



● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ● ●

2011 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

**Leasing ja vuokraus vaihtoehtoina
reaali-investoinneille - Case Yritys X Oy**

Heinonen, Viveca & Trebs, Katri
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Kesäkuu 2011

Heinonen, Viveca & Trebs, Katri

Leasing ja vuokraus vaihtoehtoina reaali-investoinneille - Case Yritys X Oy

Vuosi 2011

Sivumäärä 73

Opinnäytetyön toimeksiantaja on uusi perustettava yritys, joka vuokraa ja myy tuotekehityksessä käytettäviä mittalaitteita. Perustaja on toiminut useita vuosia mittalaittealalla kansainvälisten yritysten palveluksessa, joten hän toimii myös asiantuntijana tässä opinnäytetyössä. Mittalaitetyypiset reaali-investoinnit voivat olla hyvin kalliita, joten myyjä joutuu usein asiakkaan kanssa miettimään eri rahoitusvaihtoehtoja. Suomessa yritykset ovat viime vuosikymmeninä panostaneet tuotekehitykseen, mutta rahoitus investoinneille on ollut pääomapainotteista toisin kuin angloamerikkalaisissa maissa, joissa leasingin käyttö on yleisempää.

Työn aihe käsittelee leasingia ja vuokrausta vaihtoehtoina pääomarahoitteisille reaali-investoinneille. Teoriaosuudessa käydään läpi reaali-investoinnit ja investointiprosessi, jotka ovat asiakkaan rahoitustarpeen taustalla. Rahoitusta käsitellään lyhyesti, koska tutkimuksessa leasingia ja vuokrausta verrataan muihin rahoitusvaihtoehtoihin. Leasingin ja vuokrauksen taustaan ja nykytilaan sekä niiden kirjanpitoikäisyyteen perehdytään tarkemmin. Tunnuslukuista tarkastellaan liikutulosta, sijoitetun pääoman tuottoa ja nettovelkaantumisasastetta, koska ne kiinnostivat toimeksiantajaa eniten.

Tarkoituksena opinnäytetyössä on selvittää, millaisia vaikutuksia leasingin ja vuokrauksen käytöllä on valitun asiakasyrityksen kannattavuuteen. Ensimmäisenä tavoitteena on löytää tutkimuksen ja haastatteluiden avulla taloudellisia ja ei-taloudellisia myyntiargumentteja aloittavan yrityksen käyttöön. Toisena tavoitteena on luoda myynnin apuvälineeksi Excel-pohjainen työkalu, jonka avulla yritys voi selvittää eri rahoitusmuotojen vaikutusta tunnuslukuihin. Työkalun avulla voi laskea investoinnin nettonykyarvon, lainojen annuiteettierät sekä leasingsopimusten kuukausihinnat.

Kannattavuutta tutkitaan vertailemalla eri rahoitusvaihtoehtojen vaikutuksia valitun yrityksen tunnuslukuihin useamman vuoden ajan. Tutkimus on kvalitatiivinen case-tutkimus, jonka tutkimusaineistoa ovat virallinen tilinpäätös, haastattelut sekä tunnuslukulaskenta Excelin ja Visma Navita-ohjelmiston avulla.

Johtopäätöksissä havaitaan, että eri rahoitusvaihtoehtojen vaikutusta valitun yrityksen tunnuslukuihin, mutta erot ovat prosentuaalisesti varsin pieniä, eivätkä näin ollen täysin yksiselitteisesti tulkittavissa. Selkeää taloudellista paremmuutta vuokrauksen ja leasingin eduksi ei voida osoittaa. Kuitenkin sekä vuokrauksen että leasingin taloudellinen kannattavuus tutkituilla tunnusluvuilla mitattuna vaihtelee investoinnin määrästä ja pituudesta ja hinnoittelusta johtuvista seikoista. Tärkein myyntiargumentti on vuokrauksen lyhytaikaisuuden korostamisen mahdollisuus verrattuna muihin vaihtoehtoihin. Sekä vuokrauksessa että leasingissa näkökohta, että ne eivät sido käyttöpääomaa, nousi voimakkaasti esiin. Muita myyntiargumentteja ovat ympäristötietoisuus, huollon helppous, varalaittejärjestelmät, mahdollisuus uusimman tekniikan ylläpitoon, sopimusehtojen neuvoteltavuus ja muutosmahdollisuus kesken sopimuskauden.

Asiasanat leasing, vuokraus, reaali-investointi, kannattavuus, sijoitetun pääoman tuotto.

Heinonen, Viveca & Trebs, Katri

Leasing and rentals as alternatives to capital investments - Case Company X Ltd

Year	2011	Pages	73
------	------	-------	----

This thesis was commissioned by a new company, which rents and sells measuring devices used in product development. The founder of the company has worked in international companies in the test and measurement field for several years and he also acts as an expert in this thesis. Capital investments such as measuring devices can be quite expensive and the seller often needs to compare different financing alternatives with the customer. In Finland companies have invested heavily in product development during the past few decades, but the main stress has been on capital financed investments, while in Anglo-American countries leasing is more general.

The purpose of this thesis is to examine leasing and rentals as alternatives to the capital financed investments. In the theoretical section the concept of capital investment and the investment process are examined as the background of the customer's financing needs. Financing is also briefly studied in the theoretical section because in the case study leasing and rental are compared with other financing alternatives. The background and the present state of leasing and rentals as well as their bookkeeping are investigated in more detail. The operating profit (EBIT), return on investment (ROI) and debt-to-equity (net gearing) are examined as the financial indicators due to the interest of the founder of the company.

The purpose of the case study is to clarify the effects the use of leasing and rentals has on the profitability of the chosen customer company. The first objective is to discover economic and non-economic sales arguments for the new company. The second objective is to create an Excel-based tool for the sales instrument, which will assist in the investigation of the effects of different financing forms on the financial indicators. The company can calculate the net present value of investments, the annuity lots of loans and the monthly payments on leasing agreements.

Profitability is studied by comparing the effects of different financing alternatives on the financial indicators of the chosen company for several years. This study is a qualitative case study analysing statutory financial statements, interviews and financial indicators calculated using Excel and Visma Navita Software as the research material.

In the conclusions it is noted that the financing alternatives studied do have an effect on the indicators of the chosen company but the percentual differences are subtle and cannot be interpreted unequivocally. Explicit economic superiority as the advantage of rental and leasing cannot be proved. However, the economic profitability varies according to the amount and length of the investment and pricing. The most important sales argument is the possibility of emphasising the brevity of the rental over other alternatives. Other arguments are the lesser need for working capital, the environmental consequences, the ease of maintenance, the spare instruments, the opportunity for the maintenance of the latest techniques and a possibility to negotiate and change the terms of agreement during the agreement period.

Key words lease, rental, capital investment, profitability, return on investment.

Sisällys

1	Johdanto.....	7
1.1	Työn tausta.....	7
1.2	Tavoitteet	8
1.3	Rajaus	9
2	Investoinnit.....	10
2.1	Reaali-investoinnit	11
2.2	Investointiprosessi	14
3	Rahoitus.....	18
3.1	Pääomarahoitus	19
3.2	Tulorahoitus ja avustukset	20
3.3	Muut velkainstrumentit	21
4	Leasing ja vuokraus.....	21
4.1	Rahoitusleasing	26
4.2	Käyttöleasing ja vuokraus	28
4.3	Leasingin ja vuokrauksen etuja ja haittoja.....	29
4.4	Leasing- ja vuokrasopimusten käsittely kirjanpidossa.....	31
5	Tunnusluvut	34
5.1	Liiketulos	34
5.2	Sijoitetun pääoman tuotto	35
5.3	Nettovelkaantumisaste	36
6	Tutkimus	37
6.1	Tutkimuksen luotettavuus	37
6.2	Haastattelut.....	38
6.3	Menetelmät ja aineisto.....	41
6.4	Lainarahoitus.....	41
6.5	Rahoitusleasing	42
6.6	Vuokraus	43
6.7	Tulorahoitus.....	43
7	Tulokset.....	43
7.1	Liiketuloksen vertailu	44
7.2	Sijoitetun pääoman tuoton vertailu	46
7.3	Nettovelkaantumisasteen vertailu	50
7.4	Excel-työkalu.....	53
8	Tulosten yhteenveto.....	54
9	Johtopäätökset	56
	Lähteet	60
	Kuviot	64

Taulukot	64
Liitteet.....	65

1 Johdanto

Yhdysvaltalainen liikemies Jean Paul Getty on sanonut, että ”pitäisi omistaa vain sellaista, jonka arvo kasvaa ja vuokrata kaikki sellainen, jonka arvo vähenee” (Acento 2011). Lähtökohteisesti kaikki yritykset investoivat johonkin riippumatta toimialasta tai yrityksen koosta. Useissa yrityksissä mietitään päivittäin, ostetaanko omaksi, vuokrataanko, hankitaanko leasingillä ja millä investointi rahoitetaan. Miten päätökset syntyvät ja millä perusteilla valitaan kannattavin vaihtoehto? Asia on kokonaisuudessaan mielenkiintoinen tutkimuskohde, mutta sen laajuuden vuoksi tämä opinnäytetyö keskittyy rahoitusleasingin ja vuokrauksen kannattavuuden arviointiin vaihtoehtoina omistamiselle. Moni on joutunut rahoitus- ja taloushallinnon tehtävissä ohimennen heitetyn kysymyksen eteen, kumpi on kannattavampaa leasing vai ostaminen. Aihetta on tutkittu useissa opinnäytetöissä, mutta koska jokaisen tutkittavan yrityksen tulos ja tase vaihtelevat, on selvää, että yksiselitteistä ja oikeaa vastausta ei kannattavuuteen ole pystytty muodostamaan. Kuitenkin suuntaa antavat tulokset auttavat hahmottamaan eri rahoitusmuotojen vaikutukset yrityksen tunnuslukuihin. Tämän opinnäytetyön teorian, haastattelujen ja tutkimuksen avulla pyritään selvittämään asiaa toimeksiannon tehneen case-yrityksen ja oman oppimisen näkökulmasta.

Tämän työn lähtökohtana on toimeksiantajan kokemus, että mittalaittealalla yritykset Suomessa yleensä mieluummin ostavat tarvitsemansa laitteet kuin vuokraavat ne. Muualla Euroopassa leasing ja vuokraus ovat yleisempiä mittalaitteiden rahoitusmuotoja. Syyt tähän ovat varmasti moninaiset, mutta mielenkiintoista on löytää keinoja, joilla näiden rahoitusmuotojen suosiota voitaisiin lisätä myös Suomessa. Tästä syntyi ajatus, voisiko leasingin ja vuokrauksen vaikutuksesta yrityksen kannattavuuteen löytää myyntiargumentteja näiden rahoitusmuotojen myynnin lisäämiseksi. Kysymykseen pyritään löytämään vastauksia tämän opinnäytetyön ja tutkimuksen avulla.

1.1 Työn tausta

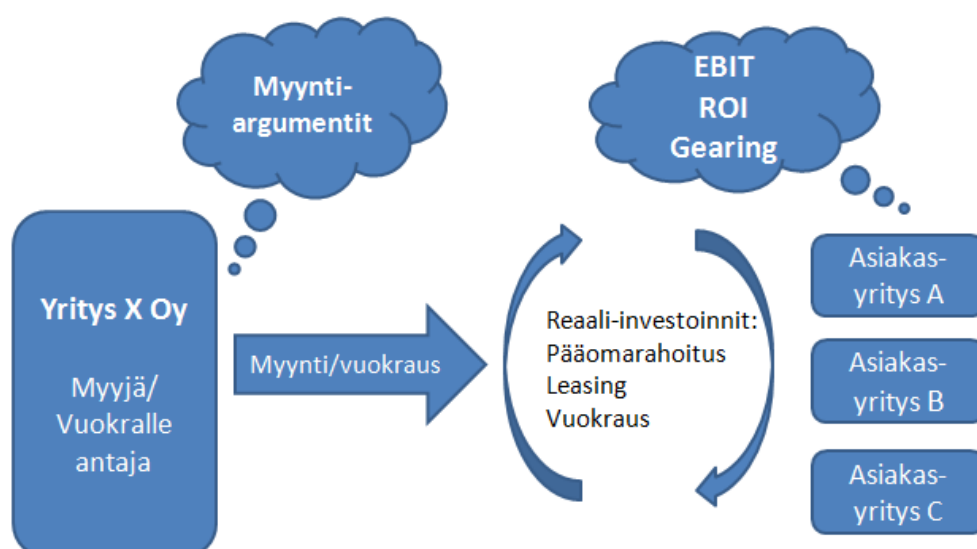
Työn tutkimusongelmiksi konkretisoituivat kysymykset, miten perustella asiakkaalle vuokrauksen ja leasingin käyttöä ja miten osoittaa niiden taloudellinen kannattavuus. Ajatukset näistä leasingin ja vuokrauksen eduista ja siitä, miten ne ovat vaihtoehtoja reaali-investoineille, ovat lähtöisin perustettavalta uudelta yritykseltä, jonka toimialana tulee olemaan tuotekehityksessä käytettävien mittalaitteiden vuokraus, käytettyjen mittalaitteiden myynti, uusien mittalaitteiden myynti edustuksena sekä asset management -palveluiden tuottaminen. Pääpaino tulisi olemaan kuitenkin laitteiden vuokrauksella suoraan tai niiden myyminen rahoitusleasingillä. Mittalaitteiden avulla asiakasyritykset pystyvät tarkistamaan ja osoittamaan, että niiden tuotteet seuraavat kansallisia ja kansainvälisiä standardeja. Esimerkkeinä tällaisista mittalaitteista ovat jännitteen- ja virranmittaukseen sekä sähköisen säteilyn ja säteilynkeston

mittaukseen tarkoitetut mittalaitteet. Uudella yrityksellä ei ole vielä nimeä, joten käytämme työnimeä Yritys X Oy. Yrityksen perustaja on toiminut useamman vuoden samalla toimialalla kansainvälisten yritysten palveluksessa, joten hänellä on myös asiantuntijataustaa. (Heinonen 2011.)

1.2 Tavoitteet

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää mittalaitteiden kaltaisten reaali-investointien rahoitusleasingin ja vuokrauksen vaikutusta Yritys X Oy:n potentiaalisten asiakasyrityksen kannattavuuteen ja taloudellisiin tunnuslukuihin ja sitä kautta tuottaa toimeksiantaja Yritys X Oy:lle myyntiargumentteja, joilla myyjä voi perustella asiakkaalleen myös muita vaihtoehtoja kuin suoran ostamisen (kuvio 1). Toisena tavoitteena on saada tuotettua konkreettinen Excel-työkalu toimeksiantajan käyttöön.

Tutkimus toteutetaan kvalitatiivisena case-tutkimuksena Visma Services Navita-taloussuunnitteluohjelmiston ja Microsoft Officen Excelin avulla. Esimerkkien avulla pyritään selvittämään, miten reaali-investointien hankinta rahoitusleasing- tai vuokrausvaihtoehtojilla vaikuttaa yrityksen kannattavuuteen verrattuna laitteen omistamiseen. Tutkimustuloksia täydennetään asiantuntijahaastatteluilla. Lähtökohtainen oletus on, että Suomessa yritykset mieluummin ostavat tuotantoon käytettävät laitteet kuin vuokraavat ne, joskin leasingin käyttö on lisääntynyt. Saatuja tuloksia on tarkoitus hyödyntää uuden yrityksen kilpailuedun vahvistamisessa, toiminnan profiloimisessa ja myyntiargumenttien luomisessa. Parempi tietämys investointiprosessista antaa myös myyjälle mahdollisuuden osallistua asiakkaan hankintoihin omalla asiantuntemuksellaan.



Kuvio 1: Yritys X Oy:n suhde asiakasyrityksiin

1.3 Raja

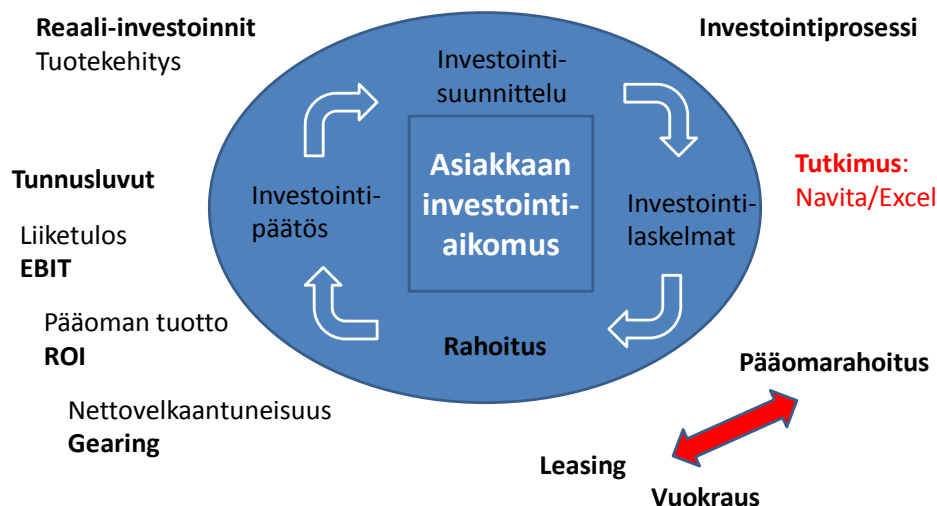
Yritys X Oy myy ja vuokraa mittalaitteita, jotka kuuluvat yritysten reaali-investointeihin. Mittalaitteihankinnat liittyvät usein vahvasti tuotekehitykseen, minkä vuoksi niiden määrä ja laatu ovat yleensä hyvin varjeltuja liikesalaisuuksia. Mahdollisuudet saada asiakasyrityksestä tarkkaa tietoa investoinneista ovat heikot, joten sen investointeja tarkastellaan siis arvioituina reaali-investointeina, joiden luonteenomaiset määrät ja summat saadaan haastatteleamalla Yritys X Oy:n perustajaa. Tutkimusta varten hankitaan Patentti- ja rekisterihallituksesta yhden potentiaalisen asiakasyrityksen viimeisin tilinpäätös, jotta tunnuslukujen laskeminen tapahtuu oikean aineiston mukaan. Tutkittava case-yritys käsitellään kuitenkin nimettömänä. Tutkimuksessa käytetään PK-sektoriin kuuluvaa yritystä, koska sen kokoiset yritykset kuuluvat potentiaaliseen asiakaskohderyhmään. (Heinonen 2011; Patentti- ja rekisterihallitus 2011.)

Tutkimus ei keskity tuotteisiin tutkittavana kohteena, joten mittalaitteiden teknisiä tietoja ei käsitellä tässä yhteydessä. Työn aihe on rajattu rahoitusleasingin ja vuokrauksen vaikutusten analysoimiseen suhteessa yrityksen kannattavuuteen. Kannattavuutta tutkitaan liiketuloksen (EBIT), sijoitetun pääoman tuoton (ROI) ja vakavaraisuutta velkaantuneisuuden (Gearing) näkökulmasta. Tämä tutkimus keskittyy ainoastaan tutkittavien rahoitusmuotojen valinnan vaikutuksen selvittämiseen, eikä tutkimuksessa oteta huomioon investointien tuotto-odotuksia. Asiakkaan investointiprosessiin ja hankintapäätöksiin ei työssä oteta kantaa, vaan investointien tausta, prosessi ja menetelmät esitellään lyhyesti. Toimeksiantajalle Yritys X Oy:lle ei sinänsä ole hyötyä, jos tutkimus keskittyy asiakkaan koko investointiprosessiin eli raja

Myyntitilanteessa Yritys X Oy on tarjoamassa tiettyä laiteratkaisua, jolloin voi olettaa, että asiakasyritys on jo päättänyt sellaisen tai vastaavan hankkia. Tällöin investoinnin kannattavuus on jo laskettu, mutta rahoituksen eri vaihtoehtojen suunnitteluun voi myyjä tulla mukaan. Toki tässäkin kohdassa yrityksen rahoituspäätösten taustalla vaikuttavia seikkoja ei voi jättää huomioimatta (Yritysrahoitus 2010, 2).

Seuraavaksi on kuvattu asiakkaan investointiaikomuksesta lähtevä investointiprosessi, jonka ympärillä on asioita, jotka muodostavat työn teoreettisen viitekehyksen. Niitä ovat investoinnit, rahoitus, leasing, vuokraus ja tunnusluvut (kuvio 2).

Opinnäytetyön rakenne



Kuvio 2: Opinnäytetyön rakenne

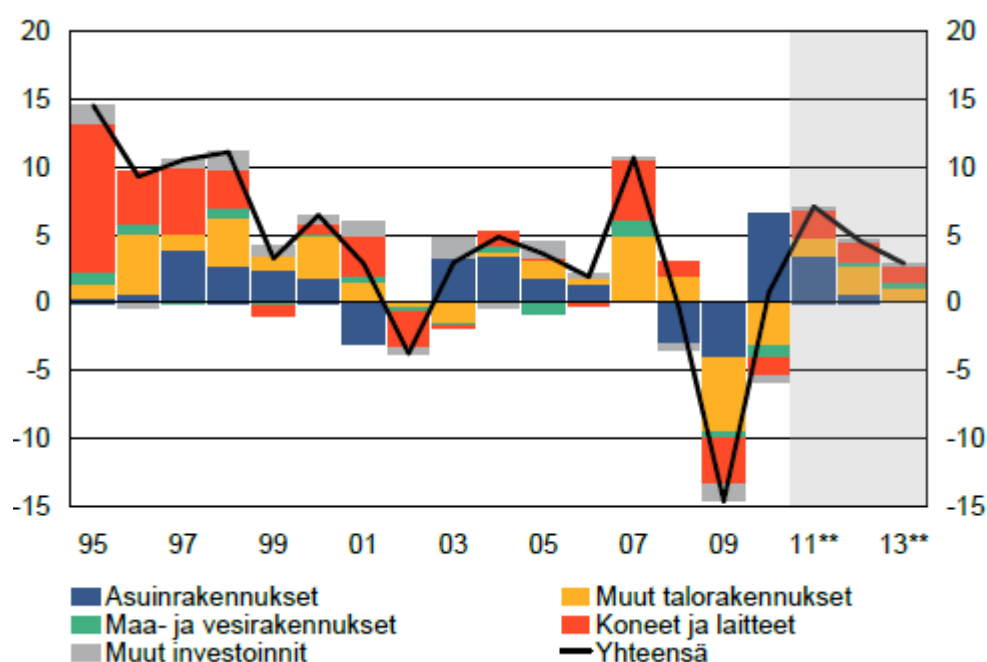
Työssä on käytetty alalle ominaisia termejä, joiden merkitys voi olla epäselvä sanojen samankaltaisuuden tai käytettyjen lyhenteiden takia. Esimerkiksi leasingin ja vuokrauksen käsitteistö on hyvin samankaltainen ja investoinnit voivat tarkoittaa asiayhteydessä joko pääomarahoituksella tai leasingillä hankittua hyödykettä. Lukemisen helpottamiseksi nämä keskeiset käsitteet on koottu selityksineen taulukkoon, joka on liitteenä 1.

2 Investoinnit

Yritykset investoivat jatkaakseen toimintaansa ja kasvaakseen. Investoinneilla on merkittävä liiketaloudellinen rooli, koska onnistuessaan ne turvaavat yrityksen tulevaisuuden, mutta epäonnistuessaan ne voivat kaataa yrityksen. Investoinnit ovat rahan sijoittamista kohteisiin, joista odotetaan pidemmän aikavälin tuottoa. Niihin liittyy aina kaksi keskeistä asiaa: resursien niukkuus ja valinta. Elinkeinoelämän keskusliitto teki selvityksen kasvu- ja pk-yritysten tekemien yrityskauppojen ja fuusioiden syistä, kun yrittäjä on myynyt oman yrityksensä. Noin 11 prosentilla yksi keskeisimmistä motiiveista oli, että yrityksen kehittäminen vaatii huomattavia investointeja, joihin yrittäjillä ei ole tai ei ole ollut halua tai kykyä. Tämä kuvastaa hyvin investointien sekä investointiosaamisen tärkeyttä yrityksen strategisessa suunnittelussa ja johtamisessa. Rahoitus- ja investointiongelmia jäsennetään yleensä kolmeksi kysymykseksi: Mihin kohteisiin investoidaan? Paljonko investoidaan? Mistä lähteistä rahoitus hankitaan? (Elin-

keinoelämän keskusliitto. 2011a; Leppiniemi 2000, 17; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 206; Järvenpää, Länsiluoto, Partanen & Pellinen 2010, 329.)

Investoijan täytyy aina ottaa huomioon myös yleinen taloudellinen tilanne, kasvunäkymät sekä ennusteet. Viime vuosina Suomessa on ollut niin kutsuttu investointilama (kuvio 3). Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n julkaisemassa raportissa suomalaisten teollisuusyritysten kotimaahan tekemät kiinteät eli reaali-investoinnit laskivat 4,7 miljardista 3,7 miljardiin euroon vuosina 2008 - 2009. Investoinnit kääntyivät kuitenkin kasvuun vuonna 2010, mutta niiden arvo jäi vielä melko matalalle noin 4,2 miljardiin euroon. Vuonna 2011 investointien odotetaan nousevan taas vuoden 2008 tasolle 4,7 miljardiin euroon, jolloin tehdasteollisuuden investoinnit ovat 45 prosenttisesti vanhan tuotantokapasiteetin korvaamista, laajennusinvestointeja on 24 prosenttia ja rationalisointi-investointeja 21 prosenttia. Rationalisointi tarkoittaa manuaalisen työn korvaamista koneilla, esimerkiksi roboteilla. (Alhola & Lauslahti 2006, 163; Elinkeinoelämän keskusliitto 2011b.)



Kuvio 3: Investointien määrän muutos ja kasvuvaikutukset 1995 - 2013, % (Valtiovarainministeriö 2011, 44)

2.1 Reaali-investoinnit

Eräs tapa luokitella investointeja on jako finanssi- eli rahainvestointeihin ja reaali-investointeihin. Rahainvestoinnit ovat obligaatio, debenttuuri, osake- tai velkakirjasijoituksia. Näissä kohde on yleensä jo valmiiksi markkinoilla, esimerkiksi yrityksen osakkeet, joten tuottoa on odotettavissa nopeasti. Reaali-investoinneissa hankitaan pitkävaikutteinen tuotannon-

tekijä, jolloin tuottoja joudutaan odottamaan kauemmin, esimerkiksi rakennusprojektin valmistuttua. (Niskanen & Niskanen 2010, 294-295; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 207; Järvenpää ym. 2010, 329.)

Reaali-investoinneilla tarkoitetaan rahan sijoittamista yrityksen omaan toimintaan tuottojen saamiseksi (Alhola & Lauslahti 2006, 162). Reaali-investoinnit jaetaan aineellisiin ja aineetomiin investointeihin. Aineellisia ovat tuotantohyödykkeet, kuten rakennukset, koneet ja laitteet. Investoijan pyrkimys on tällöin korvata pääoman kuluminen tai laajentaa tuotantokapasiteettiaan. Yritys X Oy:n edustamat mittalaitteet ovat tyypillisiä aineellisia reaali-investointeja. (Neilimo & Uusi-Rauva 2010, 207; Taloustieto 2011.)

Aineettomia investointeja ovat tutkimus- ja tuotekehityksen menot, tuotemerkki-investoinnit, tietokoneohjelmistot ja -lisenssit, henkilöstön osaaminen ja organisaatio. Aineeton pääoma ei kulu käytössä, mutta se saattaa vanheta arvottomaksi hyvin nopeasti. Toisaalta aineettomaan pääomaan sitoutunut teknologia muuntuu tuottavuusvaikutukseksi nopeammin kuin aineelliseen pääomaan sitoutunut. Teknologiaa on sitoutunut työntekijöihin, joita yritykset eivät voi omistaa. Teknologia ja sen tuottavuusvaikutukset leviävät sen vuoksi työntekijävirtojen mukana. Juuri aineettomien investointien vaikutusta on alettu tutkia 2000-luvulla paljon kansantalouden kasvun lähteenä. (Tilastokeskus 2010b.)

Investoinnit ja niiden synnyttämä teknologia ovat taloudellisen kasvun ja kehityksen keskeisiä tekijöitä. Järkevät investoinnit lisäävät tuottavuutta, joka puolestaan kasvattaa bruttokansantuotetta. Suomessa on ollut 1950-luvulta lähtien hyvin korkea investointiaste, eli investointien suhde kokonaistuotantoon, aina 1990-luvun alun lamavuosiin saakka. Teollisuuden tuotantomahdollisuuksiin, asuntotuotantoon, liikenneverkostoon ja muuhun infrastruktuuriin on panostettu. Suomalainen pääomakanta on korkeatasoista ja myös terveydenhoidossa ja koulutuksessa investoidaan paljon uusimpaan teknologiaan. Viime aikoina investointien painopiste on alkanut siirtyä tutkimus- ja kehityspanostuksiin. Suhteellisen alhaisen lähtötason vuoksi niiden kasvu on ollut 1980-luvulta lähtien teollisuusmaiden nopeimpia. Myös kansainvälistyminen on muuttanut investointien rakennetta. Yritykset ovat siirtäneet tuotantoaan lähemmäksi markkinoita, raaka-aineita ja halpaa työvoimaa. (Taloustieto 2011.)

Investointeihin ei ole laskettu tavanomaista kunnossapitoa, käytettyjen pääomatavaroiden ostoa tai myyntiä, eikä myöskään leasing-hankintoja. Yleiseen investointitasoon on siis ennustettu kuluvalle vuodelle 2011 elpymistä, koska yrityksillä on vielä vapaata kapasiteettia käytettävissä eikä rahoituksen saatavuus tai hinta ole investointien esteenä. Teollisuustuotannon kasvun vahvistuminen ylläpitää raaka-ainetuonnin kasvua ja uusien investointien käynnistymisen lisää taas investointitavaroiden tuontitarvetta. (Valtiovarainministeriö 2011, 16-17; Elinkeinoelämän keskusliitto 2011b.)

Eri maiden investointikulttuureissa on eroja. Yritysten rahoitusympäristöt voidaan luokitella sitoutuneen tai liikkuvan pääoman mukaisesti. Tyypillisiä sitoutuneen pääoman maita ovat Saksa ja Japani, joille on tyypillistä pitkäjänteiseen kehittämiseen sitoutunut omistajuus. Omistajia ovat usein pankki tai suku ja investoinnit ovat kilpailustrategisia päätöksiä. Liikkuvan pääoman maita ovat puolestaan Yhdysvallat ja Iso-Britannia. Näissä angloamerikkalaisissa maissa omistus on hajautunutta ja valta on palkkajohtajilla, jotka tekevät lyhyen aikavälin päätöksiä. Tällöin investointitarpeet käsitellään sen perusteella, mihin ammattijohtajien bonus on sidottu. Mikäli tulos on palkitsemisperuste, tehdään investointeja ja mikäli peruste on investointien tuottoaste, investoinnit jätetään tekemättä. (Pellinen 2005, 175.)

Investoinneista odotetaan aina hyötyä ja tällä perusteella investoinnit jaetaan kuuteen ryhmään. Nämä ovat käyttöomaisuuden korvausinvestoinnit, kustannusten alentamiseen tähtäävät korvausinvestoinnit, valmistuskapasiteetin laajennusinvestoinnit, uusien tuotteiden laajennusinvestoinnit, viranomaismääräyksiin perustuvat pakolliset investoinnit sekä tutkimus- ja tuotekehitysinvestoinnit. Alhola ja Lauslahti (2000, 163) lisäävät vielä reaali-investointeihin kuuluviksi koneellistamiseen tarvittavat rationalisointi-investoinnit sekä vuokrasopimuksen vaativat vuokralaite-investoinnit. (Niskanen & Niskanen 2010, 295 - 296.)

Luokittelu voi tapahtua myös investointiprojektin koon mukaisesti, mikä vaikuttaa investointianalyysiin tekemiseen. Suurissa projekteissa vaaditaan aina muodollinen investointianalyysi, kun taas säännönmukaiset toistuvat investoinnit tai pienet projektit eivät välttämättä vaadi tarkempaa laskentaa. (Niskanen & Niskanen 2010, 297.)

Yrityksen hankinnat perustuvat sen strategiseen linjaukseen, joka pyrkii tiettyyn päämäärään. Tällöin lähes kaikki investoinnitkin ovat toisistaan riippuvaisia. Riippuvuuden mukaan ne voidaan luokitella toisensa poissulkeviksi investoinneiksi, toisiaan täydentäviksi investoinneiksi tai niin sanotuksi substituuteiksi. Tällöin toisen investoinnin hankinta alentaa toisen tuottoa. (Niskanen & Niskanen 2010, 298.)

Investoinnille tehdään tuotto-odotuksien perusteella kassavirtalaskelma. Tuottojen lisääntymisen tai vähenemisen mukaan investoinnit jaotellaan konventionaalisiin ja epäkonventionaalisiin kassavirtoihin. Laskelma on konventionaalinen, kun vain hankintameno on kassavirrassa negatiivinen ja kumulatiivinen tuotto nousee tasaisesti. Epäkonventionaalisessa kassavirrassa taas tuotto voi olla negatiivinen investointijakson aikana useammin. (Niskanen & Niskanen 2010, 298.) Investointeja voidaan siis jakaa ja luokitella monin eri tavoin, mutta lähtökohtaisesti suurehkon investoinnin prosessikuvaus on aina samankaltainen ja sitä käsitellään seuraavaksi tarkemmin.

2.2 Investointiprosessi

Pitkäaikaisen tuotannontekijän hankinta on aina investointi riippumatta siitä, mitä rahoitusta siihen on käytetty tai mistä lähteestä raha on tullut. Investointi sanaa käytetään usein synonyymina hankinnan kanssa, vaikka hankinta sinänsä voi olla normaalia tavaranoostoa olematta investointi. Erona on juuri pitkän aikavälin tuotto-odotus. Rahaa sidotaan tuotannontekijöihin tulojen saamiseksi. Investointiprosessiluvussa käsitellään investointeja lähinnä pääomarahoituksen näkökulmasta. (Puolamäki & Ruusunen 2009, 23.)

Investointiprosessi voidaan jakaa kuuteen vaiheeseen: kohteen etsiminen, edullisuuteen vaikuttavien tekijöiden määrittelemine, laskelmien laatiminen ja vaihtoehtojen ja riskien vertailu, rahoituksen suunnittelu, päätöksen tekeminen ja seuranta (DataPartner 2010). Kun on tutkittu epäonnistuneita investointeja, on jokaisesta investointiprosessin kohdasta löydetty tasaisesti syitä epäonnistumiseen. Koko prosessin läpikäyminen on siis tärkeää (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 208).

Investointiprosessin aloittaa kohteen etsiminen. On tarpeen määritellä, mitkä investoinnit ovat tarpeellisia yrityksen strategian, päämäärien ja tavoitteiden toteuttamiseksi. Tarve voi johtua esimerkiksi koneiden taloudellisesta vanhenemisesta, tilojen ahtaudesta tai yrityksen aktiivisesta kasvupolitiikasta. Suuremmissa yrityksissä investointikohteiden etsiminen on jatkuvaa, mutta pienemmissä yrityksissä sitä rajoittaa resurssien niukkuus. Todellinen tarve määrittelee kohteen eli sen, mihin halutaan muutosta. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 207-208; Järvenpää ym. 2010, 333).

Investointivaihtoehtojen edullisuuteen vaikuttavien tekijöiden määrittelyssä voidaan esimerkiksi lähteä liikkeelle päätöksenteon hyvyyskriteerien jakamisesta ehdottomiin ja toivottaviin ominaisuuksiin. Minimivaatimusten tulee täytyä, jotta investointivaihtoehto on toteuttamiskelpoinen. Vaihtoehtoista voidaan pyrkiä löytämään se ratkaisu, joka sisältää mahdollisimman kattavasti toivottavat ominaisuudet ja ainoastaan vähän haitallisia. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 209.)

Investoinnin edullisuuteen vaikuttavat useat tekijät. Tyypillisesti investointeihin liittyy alkuvaiheessa suuret kustannukset, minkä jälkeen ne generoivat tuottoja ja kuluja monen vuoden ajan. Vuotuiset markkinatilanne-, tuotto- ja kustannusodotukset määrittelevät kannattavuuden viitekehysten. Myös investoinnin perushankintakustannuksella, jäännösarvolla ja pitoajalla sekä käytetyllä laskentakorkokannalla on ratkaiseva merkitys investoinnin edullisuutta määriteltäessä. Investointiin liittyvät riskit voidaan analysoida herkkyyksianalyysien ja simulointien avulla ja ottaa ne huomioon investoinnin tuottovaatimuksessa. Investoinnin riskin kasvaessa myös tuottovaatimus kasvaa. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 20; Järvenpää ym. 2010, 335-336.)

Investoinnin nettotuotto saadaan, kun kaikki investoinnista johtuvat tuotot ja kustannukset diskontataan valitulla laskentakorkokannalla nykyhetkeen. Mikäli näin saatujen nykyarvojen summa on positiivinen eli nettotuottojen nykyarvo on suurempi kuin kustannusten nykyarvo, voidaan investointia pitää kannattavana. Nettotuottoihin luetaan mukaan investoinnin jäännösarvo. Jäännösarvo on se arvo, joka tuotteella on investointiajan lopussa eli se myyntitulo, jonka siitä voi jälleenmyydessä saada. Se voi olla myös negatiivinen, jos esimerkiksi tuotteen hävittämisestä aiheutuu kuluja. (Alhola & Lauslahti 2006, 165; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 218.)

Vertailtaessa eri investointivaihtoehtoja on järkevää olettaa kunkin vuoden nettotuottojen ajoittuvan vuoden loppuun. Nettotuottoja laskettaessa otetaan maksuperusteisesti huomioon ainoastaan ne tuotot ja kustannukset, joiden avulla eri investointivaihtoehdot voidaan erottaa toisistaan. Investointilaskelmiin ei oteta mukaan suoriteperusteisia poistoja. Investoinnin rahoittamisesta johtuvia korkoja ja osinkoja ei vähennetä kustannuksina, vaan ne huomioidaan investointilaskelmissa käytettävän laskentakorkokannan avulla. (Suomala, Manninen & Lyly-Yrjänäinen 2011, 153-154.)

Investoinneissa käytetään laskentakorkokantaa, jotta eri vaihtoehtojen kannattavuuden vertailu on mahdollista. Laskentakoron avulla eri aikoina tapahtuneet suoritukset saadaan keskenään vertailukelpoisiksi. Tällöin laskentakorkokantaa voidaan pitää minimituottovaatimuksena, jolla investointi kannattaa toteuttaa. Laskentakorkona voidaan myös käyttää painotettua tai porrastettua korkokantaa. Esimerkiksi yrityksen keskimääristä tuottovaatimusta (Weighted Average Cost of Capital WACC) käytetään, kun investoinnin riski ei eroa yrityksen liiketoiminnan riskistä, vaan on pääomien keskimääräinen kustannus. WACC saadaan, kun oman pääoman ja vieraan pääoman määrät jaetaan koko pääoman määrällä. Näiden suhteessa lasketaan oman pääoman tuottovaatimus ja vieraan pääoman tuottovaatimus ja lasketaan nämä yhteen. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 216-217; Niskanen & Niskanen 2010, 267.)

Taulukosta 1 näkyy kuinka investoinnin tuottovaatimus kasvaa sitä korkeammaksi mitä suuremman riskin investointeihin mennään. Pakollisilla investoinneilla ei ole tuottovaatimusta, mutta uuden markkina-alueen tai tuotteen investointilaskennassa suositellaan jo 25 prosentin laskentakorkoa tuottovaatimukselle. Inflaation vaikutus investointiin huomioidaan yleensä niin, että mikäli laskelmat laaditaan reaalieuroissa, on myös laskentakorkona reaalkorko. Nimelliskorkoa ei saa käyttää reaalieuroissa tehdyissä kassavirtalaskelmissa tai päinvastoin. Suomessa inflaatio oli vuoden 2011 huhtikuussa 3,2 prosenttia ja euroalueella 2,7 prosenttia. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 210; Tilastokeskus 2011c.)

Tärkeys	Investoinnin kuvaus	Tuottovaatimus
1	Lakiin tai viranomais määräyksiin perustuvat investoinnit, kuten työturvallisuus- ja ympäristöinvestoinnit	ei tuottovaatimusta
2	Markkina-aseman turvaaminen investoinnein	6 %
3	Koneiden ja laitteiden uusinta ja peruskorjaus	12 %
4	Kustannusten alentaminen investoinnin avulla	15 %
5	Tuottojen lisääminen investoinneilla	20 %
6	Uusien markkina-alueiden valtaaminen tai uusien tuotteiden aikaansaaminen riskinalaisin investoinnein	25 %

Taulukko 1: Investoinneilta vaadittava tuotto ja tärkeysjärjestys (Koillis-Savon Kehitys Oy; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 210)

Investoinnin hankintamenon määrittelemiseen liittyy yleensä vähemmän epävarmuutta kuin tulevien tuottojen ja kustannusten määrittelyyn, koska se on lähinnä päätöksentekohetkeä ajoittuva meno. Erityisesti suurten investointien laajuus tuo kuitenkin mukanaan merkittäviä ongelmia hankintamenon arvioinnissa, varsinkin jos investoinnissa ei synny konkreettista hyödykettä. Omalla tai vieraalla pääomalla rahoitettujen investointien hankintameno merkitään tilinpäätöksessä taseen pysyviin vastaaviin joko aineettomiin tai aineellisiin hyödykkeisiin tai sijoituksiin. (Leppiniemi 2005, 14; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 214.)

Yritys tekee kuluvan pitkäaikaisen omaisuuden kirjanpitoarvosta suunnitelman mukaisia poistoja (sumu-poistot). Se osa, josta ei enää arvioida tulevan tuottoja, kirjataan kuluksi. Useimmin käytetyt poistomenetelmät ovat tasapoistot tai menojäännöspoistot. Poistoaika määräytyy kohteen pitoajan perusteella ja poiston arvoperusta hankintahinnan mukaan. Poistoista syntyy investointilaskentaa ajatellen verohyöty, jota ei pysty diskonttauksella huomioimaan. Poistoja ei saa vähentää kassavirrassa, mutta laskelmassa pienennetään verojen kassavirtaa poistojen verohyödyn määrällä eli lasketaan yritysverokannan mukainen osuus vuotuisista poistoista. (Alhola & Lauslahti 2006, 116, Salmi 2000, 45; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 215.)

Investointi sitoo pääomaa, joten käyttöpääoman tarve kasvaa. Sen kustannusvaikutus on huomioitava investointilaskelmissa. Käyttöpääoma on lyhytvaikutteisiin tuotannontekijöihin sidottua pääomaa. Se muodostuu vaihto-omaisuudesta ja rahoitusomaisuudesta, joista on vähennetty ostovelat ja saadut ennakot. Maksuperusteisessa lähestymistavassa käyttöpääoman lisäys lasketaan mukaan investointiin kasvun suuruisena ja pitoajan lopussa vapautuva käyttöpääoma lisätään viimeisen vuoden nettotuloon. Usein käyttöpääoma huomioidaan laskemalla sen tarve prosentteina myynnin kasvusta. Esimerkiksi Finnveran ylläpitämästä tilastosta selviää eri toimialojen käyttöpääomaprosentit. (Finnvera 2011; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 215.)

Investointilaskelmien laatiminen ja vaihtoehtojen vertailu perustuu toteutuskustannuksiin, saattaviin tuottoihin ja rahoitusvaihtoehtoihin. Investointilaskelma on investoinnin pitoajalle ulottuva laskelma, jolla pyritään selvittämään investoinnin järkevyys ja kannattavuus. Erityisesti investointilaskelmien tarpeellisuus tulee esille silloin, kun investointivaihtoehtoja on useita ja ne pitää asettaa tärkeysjärjestykseen. (Koillis-Savon Kehitys Oy; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 213.)

Rahan aika-arvo on tärkeää tiedostaa kaikissa rahoitus- ja sijoituspäätöksissä. Kohteiden nimellistulovirrat voivat olla yhtä suuria, mutta eri ajankohtina tapahtuvat kassavirrat kuten tuotot, lainojen lyhennykset ja korot on muutettava yhteismitallisiksi ennen kuin niitä voidaan vertailla. Varsinkin investoinneissa hankinnat ja tuotto-odotukset jaksotetaan pitkälle ajalle, usein vuosien päähän hankinnasta. Kannattavuutta tulee arvioida vähintään kahdella eri menetelmällä, jotta tulokset ovat luotettavia. Juuri rahan aika-arvon takia on aina suositeltavaa ottaa mukaan nykyarvomenetelmä ja määrittää nykyarvo summalle, jonka tuleva arvo tunnetaan. Menetelmää kutsutaan myös diskonttaukseksi. Tällä voidaan vertailla eri investointi- ja lainavaihtoehtoja ja investointiprojektien kannattavuutta. Toinen menetelmä on nykyarvoindeksi, joka saadaan kun nettotuottojen nykyarvo jaetaan investoinnin hankintahinnalla. Muita menetelmiä ovat sisäisen korkokannan menetelmä, annuiteettimenetelmä ja takaisinmaksuajan menetelmä. Jotta eri vaihtoehtojen vertailu on mahdollista, tulee kaikkien vaihtoehtojen laskelmat kuitenkin laatia samoilla menetelmillä. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 209; Niskanen & Niskanen 2010, 82-83, 90.)

Investoinnin rahoituksen suunnittelu on myös oleellinen osa investointiprosessia, koska investoinnit pitkäaikaiseen käyttöomaisuuteen ja pitkäaikaiset rahoituspäätökset vaikuttavat yrityksen tuloslaskelmaan kiinteinä kuluerinä. Näin ne vaikuttavat yrityksen tulokseen ja lisäävät riskiä. Laajennusinvestoinnit kasvattavat poistoja ja lisääntyneet lainat kasvattavat puolestaan korkokuluja. (Niskanen & Niskanen 2010, 204.) Rahoituksen eri vaihtoehtoja ja niiden kannattavuutta käsitellään tarkemmin seuraavassa rahoituksen pääluvussa.

Investointipäätöksen tekee yleensä liiketoiminnasta vastaava organisaatio, kun taas rahoituspuolen päätöksen tekee todennäköisesti rahoitusosasto, koska tällä on tietämys ja valtuus tehdä pitkäkestoisia rahoituspäätöksiä. Päätöksenteko vaatii molemmilta osapuolilta investointilaskennan tuntemusta. (Puolamäki & Ruusunen 2009, 176.) Päätöksen jälkeen seuraa investointiprojektin toteutus ja sen menot ja tuotot alkavat näkyä kassavirrassa.

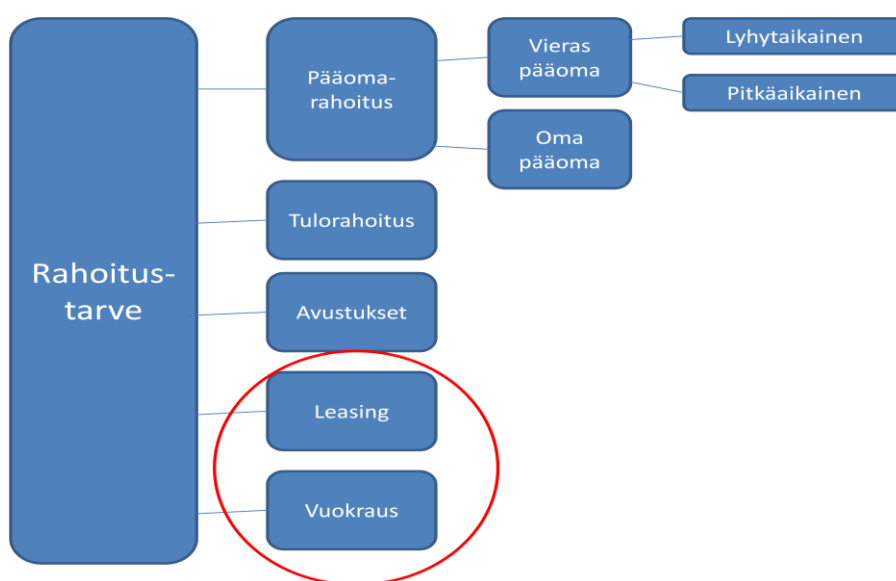
Usein investointiprosessin suurin puute on seurannan puuttuminen, jolloin ei havaita tarvetta korjaaville toimenpiteille. Esimerkiksi laskelmien toteutumien seurannassa huomataan yllättävät kustannukset, kannattavuus, perusolettamuksien paikkansapitävyys, ulkoisten olosuh-

teiden muuttuminen ja löydetään myös syitä mahdollisille virheille. Ennakointi ja nopea reagointi ovat keinoja varautua yllätyksiin. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 225.)

Investointi kohdistuu aina tulevaisuuteen ja siihen liittyy riskejä ja epävarmuustekijöitä. Päätös on kertaluonteinen ja se täytyy tehdä usein monimutkaisessa tilanteessa. Sen lisäksi että tulevaisuus on ennustamaton, ovat myös monet huomioitavat tekijät usein ristiriidassa keskenään. Osaa tekijöistä ei edes tiedetä ja osaa ei voi mitata. Jotkut tekijät ovat taas yrityksen arvoasteikolla niin korkealla, että niitä ei voida muuttaa edes kannattamattomuuden uhalla. Lisäksi monet kriteerit, jotka ovat puoltaneet investointipäätöstä, voivat muuttua aivan toiseksi markkinoiden nopeiden muutosten myötä. (Alhola & Lauslahti 2000, 163.)

3 Rahoitus

Yleensä ennen investointipäätöstä selvitetään kokonaisrahoitustarve ja lähde, mistä raha saadaan (kuvio 4). Käytännössä kuitenkin sekä investointi- että rahoitusongelmat ratkaistaan yhtä aikaa (Leppiniemi 2005, 18). Rahoituksen valinnassa on hyvä muistaa vanha sääntö, eli rahan lähteen ja käytön pitää luonteeltaan vastata toisiaan. Pitkävaikutteisia hankkeita tulee myös rahoittaa pitkäaikaisella rahoituksella. Tällaisia rahoitusvälineitä ovat oma pääoma eli osakepääoman korottaminen tai pitkäaikaiset lainat. Lyhytaikainen lainarahoitus ei ole hyvä tapa pitkävaikutteisen investoinnin rahoittamiseen, koska laina joudutaan maksamaan pois paljon ennen tuottoja ja tämä voi kostautua likviditeettikriisinä. Investoinnin rahoitukseen liittyviä maksuja ei oteta huomioon kassavirtalaskelmassa, sillä rahoituksen kustannukset ovat mukana diskonttauskorkokannassa. (Puolamäki & Ruusunen 2009, 177; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 209-210, 215; Koillis-Savon Kehitys Oy.)



Kuvio 4: Investoinnin rahoitusvaihtoehdot, mukailtu (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 209)

3.1 Pääomarahoitus

Pääomarahoitus jakaantuu oman pääoman ehtoiseen ja vieraan pääoman ehtoiseen rahoitukseen. Oma pääoma on omistajien panos yritykseen. Myös yrityksen sisäisesti aikaansaama rahoitus, eli voitto, kuuluu lähtökohtaisesti omistajille. Kun yritys tekee voittoa, omistajat päättävät tilikauden lopussa, kuinka suuren osan voitosta he jättävät yritykseen ja kuinka paljon maksetaan osinkoina heidän sijoitetulle panokselleen. Oman pääoman ehtoista rahoitusta on lisäksi maksullisen osakeannin eli uusmerkinnän järjestäminen, jossa osakeyhtiö tarjoaa uusia osakkeitaan myyntiin. Tällöin osakkeen omistajat sijoittavat yritykseen lisää rahaa tai he voivat myös myydä merkintäoikeutensa, jolloin yhtiö saa uusia omistajia. Yhtiö voi myös järjestää suunnatun osakeannin jollekin tietylle rajatulle ryhmälle kuten omalle henkilökunnalle. (Leppiniemi 2005, 78-79; Taloustieto 2011.)

Omalle pääomalle tyypillisiä piirteitä ovat, että varat on annettu yritystoimintaan pysyvästi ja sijoitukselle maksetaan osinkoa omistajien päätöksellä ja varojen niin salliessa. Sijoitus antaa myös päätösvaltaa yrityksessä. Jos yritys lopetetaan esimerkiksi konkurssitapauksissa, niin oman pääoman sijoittajat saavat sijoituksensa takaisin vasta vieraan pääoman rahoittajien ja velkojien jälkeen sen hetkisten varojen puitteissa. (Taloustieto 2011.)

Oman ja vieraan pääoman välimuotoina katsotaan olevan pääomalainat, vaihtovelkakirjalainat ja optiolainat. Usein puhutaan myös välirahoituksesta. Pääomalaina on vieraan pääoman kaltainen, mutta esimerkiksi konkurssitilanteessa katsotaan omaan pääomaan kuuluvaksi (OYL 20 luku 23 §). Sen pääoma ja korko saadaan maksaa vain muita velkoja huonommalla etuoikeudella. Pääomalaina esitetään omana eränään tilinpäätöksessä pitkäaikaisessa vieraassa pääomassa (Tomperi 2009a, 94, 318). Vaihtovelkakirjalaina muodostuu velkakirjasta ja vaihto-oikeudesta yhtiön osakkeisiin. Velkakirjaosa on periaatteessa tavallinen joukkovelkakirja, joka takaa sijoittajalle korkotuoton. Korko on yleensä vallitsevaa korkotasoa alempi, mutta sen vaihto-oikeus mahdollistaa yhtiön osakkeen arvonnousun hyödyntämisen. Optiolaina muodostuu optiolainavelkakirjasta ja optiotodistuksesta, joka antaa kuitenkin oikeuden merkitä yhtiön osakkeita lainaehdoissa määrätyn määrän määrättyyn hintaan. Velkakirjaosalle maksetaan vuosittain korkoa. Vaihtovelkakirjalainan tai optiolainan liikkeeseen laskenut yhtiö saa edullista lainapääomaa selvästi markkinakorkoa alemmalla korolla. (Leppiniemi 2005, 74, 86-87, 105-106; Taloustieto 2011.)

Vieraan pääoman ehtoista rahoitusta on lyhytaikainen ja pitkäaikainen lainarahoitus. Lyhytaikaiseksi kutsutaan velkaa, joka erääntyy alle vuodessa. Tällaisia ovat esimerkiksi ostovelat, siirtovelat ja erilaiset tililuotot. Pitkäaikaisen vieraassa pääomassa velka erääntyy maksettavaksi vasta yli vuoden kuluttua. Tyypillisiä pitkäaikaisia velkoja ovat pankkilainat, TEL-

takaisinlainaus, jolloin yritys voi lainata takaisin itselleen osan vakuutusyhtiöille maksamistaan lakisääteisistä työeläkemaksuista, vakuutusyhtiölainat ja joukkovelkakirjalainat. Viimeksi mainitussa yritys voi lainata varoja suurelta joukolta sijoittajia laskemalla liikkeelle joukkovelkakirjalainan. Vieraalle pääomalle tyypillistä on varoihin liittyvä takaisinmaksuvelvollisuus sekä ennalta sovittu korvaus. Lainojen korot on aina maksettava, vaikka tuloja ei ker-tyisikään. Mikäli yritys ei selviydykään velvoitteistaan, voi velkoja hakea yrityksen konkurssiin. Vieraan pääoman sijoittaminen ei kuitenkaan tuo sijoittajille päätäntävaltaa yrityksessä. (Niskanen & Niskanen 2010, 48; Taloustieto 2011.)

Yritys ei saa rahoitusta ilman vakuuksia ja niiden määrästä riippuu myös velkojen etuoikeusjärjestys yritystä lopetettaessa. Velanantaja pyrkii vakuudella turvaamaan saatavansa. Vakuutena voi olla asunto-osakkeet, kiinteistöön kiinnitetyt panttikirjat eli kiinnitykset tai arvopaperit. Myös yritystoimintaan liittyvää kiinnityskelpoista irtainta omaisuutta, kuten koneita, laitteita ja varastoa, voidaan käyttää vakuuksina eli pantteina, kunhan kohteena oleva omaisuus säilyttää arvonsa. Usein vakuusarvo on käypään arvoon nähden varsin pieni, vain 60-80 prosenttia käyvästä arvosta. Takaukseksi kutsutaan yrityksen omistajan tai muun henkilön henkilökohtaista takausta eli nimivakuutta. Rahoitusyhtiön tuotteissa hankittava kohde toimii yleensä vakuutena. Myös takausvakuutuksiin erikoistuneilta vakuutusyhtiöiltä, kuten Garanti-alta tai Suomen viralliselta vientitakuulaitokselta Finnveralta, voi saada takauksen pankin luottoon tai tilin luottolimiittiin. Rahoitusriskin pienentämiseksi pankki voi myös vaatia vakuuden lisäksi niin sanottuja kovenantteja eli lisäehtoja lainalle. Tällainen voi olla esimerkiksi tiedonantovelvollisuus, jolloin lainansaaaja joutuu tekemään esimerkiksi välitilipäätöksiä sovitun mukaisesti. (Suokas 2011; Taloustieto 2011.)

3.2 Tulorahoitus ja avustukset

Tulorahoitusta ovat yrityksen toiminnasta kertyvät myynti-, korko- ja muut tuotot. Tulorahoituksen riittävyys on kannattavuuden ja jatkuvuuden edellytys. Tulevan tulorahoituksen määrää arvioitaessa yrityksen tulee lisätä kauden tulokseen poistojen osuus, koska niitä ei makseta rahassa (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 209). Monissa yrityksissä onkin sääntönä käyttää investointeihin vuotuisten poistojen verran varoja (Puolamäki & Ruusunen 2009, 177). Menestyvät yritykset pystyvät rahoittamaan normaalin liiketoimintansa tulorahoituksella, mutta suurehkoihin investointeihin se ei aina riitä ja yksin tulorahoituksella toimiminen voi olla liian hidasta markkinoiden kilpailijoihin nähden. Yritys voi tällöin turvautua kertyneisiin varoihin, yrityksen omistajiin tai pankkeihin. Luonnollisesti myöskään uudella perustettavalla yrityksellä ei ole vielä tulorahoitusta, jolloin tarvitaan pääomarahoitusta. (Lauriala 2004, 101; Taloustieto 2011.)

Avustukset ovat myös yksi rahoitusmuoto. Usein ne koskevat yleishyödyllistä toimintaa harjoittavia yrityksiä ja yhdistyksiä ja näiden toiminta saattaa olla jopa hyvin riippuvaista erityyppisistä avustuksista. Tyypillisiä avustuksia ovat julkisten yhteisöjen myöntämät yleisavustukset varsinaisen toiminnan tukemiseen, erityisavustukset varsinaisen toiminnan hankkeisiin sekä investointiavustukset. (Tomperi 2009a, 131-132.)

Julkisyhteisöjen vaikutus yrityksen rahoitukseen on usein välillistä. Valtio ja kunnat voivat tukea esimerkiksi infrastruktuurin rakentamista lainoin, avustuksin, osakesijoituksin, korkotuin tai takauksin. Esimerkiksi Finnvera Oyj on Suomen valtion omistama rahoitusyhtiö, joka myöntää rahoitusta pienemmillä vakuuksilla kuin tavalliset rahoitusyhtiöt ja toimii välittäjänä Euroopan Unionin sekä Euroopan investointipankin tarjoamissa rahoitusjärjestelyissä. (Leppiniemi 2005, 231-232).

3.3 Muut velkainstrumentit

Muita rahoitusmuotoja ovat osamaksukauppa ja factoring-rahoitus. Osamaksukaupalla tarkoitetaan irtaimen omaisuuden kauppaa, jossa yksi tai useampi maksuerä erääntyy kohteen luovuttamisen jälkeen. Myyjä pidättää itsellään omistusoikeuden kunnes kauppahinta on maksettu. Sen jälkeen omistusoikeus siirtyy ostajalle. Osamaksukauppaan liittyy usein niin sanottu käsiraha eli ostaja maksaa osan kauppasummasta käteisenä kaupantekohetkellä. Myyjän myöntäessä ostajalle maksuaikaa seuraa tulevissa erissä mukana korko, osamaksulisä ja käsitelymaksu. Osamaksuhinta muodostuu näin korkeammaksi kuin käteishinta. Hankintameno kirjataan taseessa käyttöomaisuuteen ja osamaksulisä kirjataan hankintamenon lisäykseksi. Lisästä saa vähentää arvonlisäveron. Korot ovat rahoitukseen liittyvää kulua eikä siinä ole verokäsittelyä. Osamaksuvelka esitetään taseen ostoveloissa. (Tomperi 2009a, 50-51.)

Factoring-rahoitus on luottomuoto, jossa yritys saa rahoitusyhtiöltä luottoa myyntisaamisia vastaan. Saamiset toimivat vakuutena. Yrityksen asiakkailleen lähettämässä laskuissa lukee maksun tapahtuvan suoraan rahoitusyhtiön tilille. Rahoitusyhtiö kirjaa saamansa suorituksen factoring-luoton vähennykseksi. Luoton määrä on yleensä 80 prosenttia toimitettujen laskujen yhteismäärästä. Rahoitusyhtiö voi hoitaa reskontran ja perinnän, mutta luottotappioriski ei kuitenkaan siirry pois yritykseltä. Rahoitusyhtiö perii saamistaan maksuista myönnetyn luoton määrän, koron ja sovitun palkkion. (Tomperi 2009a, 56.) Seuraavaksi rahoitusmuodoista käsitellään tarkemmin rahoitusleasingiä, käyttöleasingiä ja vuokrausta.

4 Leasing ja vuokraus

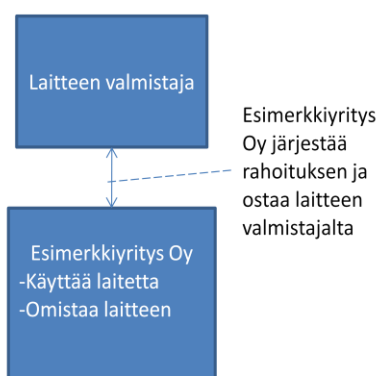
Leasing tarkoittaa irtaimen käyttöomaisuuden pitkäaikaista vuokrausta, jossa vuokralleantaja (lessor) luovuttaa esineen vuokralleottajalle (lessee) sovituksi vähimmäisajaksi tiettyä määrää-

ajoin erääntyvää leasingvuokraa vastaan. Esineen omistusoikeus säilyy vuokralleantajalla ja käyttöoikeus siirtyy vuokralleottajalle. Kuviossa 5 on esitelty omistamisen ja leasingin eroja. Vuokralleantaja on tyypillisesti esineen valmistaja tai itsenäinen leasingyhtiö. Pääasiallisena vakuutena toimii hankittava kohde. Leasingiä käytetään pääasiallisesti autojen, atk-laitteiden ja muiden koneiden ja laitteiden vuokraukseen. Kohde voi olla myös kiinteää omaisuutta. Leasingin eri muotoja ovat rahoitusleasing ja käyttöleasing. (Tilastokeskus 2011a; Ross, Westerfield & Jordan 2008, 846.)

Osto / leasing

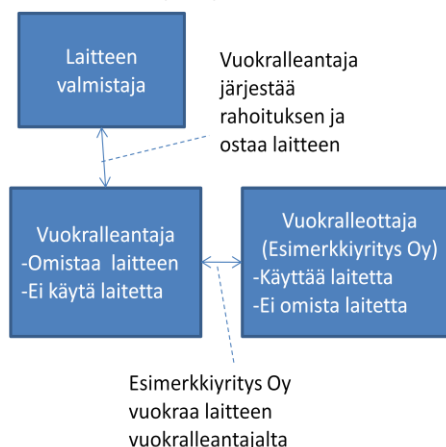
Osto

- Esimerkkiyritys Oy ostaa laitteen ja rahoittaa sen lainalla



Leasing

- Esimerkkiyritys vuokraa laitteen vuokralleantajalta, joka omistaa laitteen



Kuvio 5: Oston ja leasingin erot, mukailtu (Ross, Westerfield & Jordan 2008, 847)

Leasingin alkuna pidetään yleisesti sitä, kun amerikkalainen Bell-yhtymä alkoi vuokrata puhelimia Yhdysvalloissa 1800-luvun lopulla. Nykyisessä muodossa leasingin voidaan katsoa alkaneen 1952, kun Yhdysvalloissa perustettiin United States Leasing Corporation of San Francisco. Tästä alkoi leasingin voimakas kasvu investointien rahoitusmuotona ja nykyisin se on levinnyt markkinatalousmaihin ympäri maailman. Suomeen leasingtoiminta rantautui 1960-luvulla. (Junka 1986, 1.)

Junka (1986, 75) mainitsee leasingin kasvua selittävinä tekijöinä ainakin leasingin helppouden ja joustavuuden. Lainarahoituksen saatavuus voi ajoittain olla hankalampaa kuin vuokraus. Myös yrityksen velkaantuneisuus saattaa olla syynä uusien rahoituskeinojen etsimiseen. Lisäksi laitteiden nopea tekninen vanheneminen on todennäköisesti lisännyt leasingin käyttöä. Pankeille leasing on ollut keino välittää korkeakorkoista markkinarahaa yritysten käyttöön. Vero-

tuksellisesti merkitystä on ollut sillä, että yritys on voinut leasingvuokrien kautta kirjata pääomaesineen hankintahinnan kuluiksi nopeammin kuin poistoina.

Mainonnassa ja yleiskielessä käytetään paljon termiä leasingrahoitus tai leasingvuokraus. Nämä ovatkin yleisiä sanoja kuvaamaan leasingtoimintaa. Kuitenkin sopimuksellista tuotetta kuvattaessa esimerkiksi Sampo Pankin tuotesalkussa käytetään termiä rahoitusleasing (Sampo Pankki 2011), kun taas Nordea käyttää leasingrahoitus-termiä investointiin tarkoitettusta rahoituksesta ja rahoitusleasingiä autorahoituksesta (Nordea 2011). Käytäntö on todella vaihtelevaa ja syynä voi olla leasingvuokrauksen rakenteen muuttuminen IFRS-tilinpäätösten myötä (International Financial Reporting Standards).

Vuokrasopimukset jaetaan IAS 17:n (International Accounting Standards) mukaan rahoitusleasingsopimuksiin ja muihin vuokrasopimuksiin. Jaottelun perusteena on vuokraohteen riskien ja etujen kohdentuminen. Vain rahoitusleasingissä vuokraohteeseen liittyvät riskit ja edut siirtyvät olennaisilta osin vuokralleottajalle. Kaikki muut sopimukset luokitellaan muiksi vuokrasopimuksiksi. Pohjolan sivuilla tämä on huomioitu ja pankki ilmoittaa tuotteikseen juuri rahoitusleasingin ja vuokrauksen. (KHT-yhdistys 2005, 98; Pohjola 2010; Yritystutkimusneuvottelukunta 2006, 14.)

Myös Tilastokeskus (2010a) erottelee rahoitus- ja käyttöleasingin toimialaluokituksessaan eri pääluokkiin. Rahoitusleasing kuuluu rahoitus- ja vakuutuspalveluihin ja käyttöleasing puolestaan hallinto- ja tukipalveluihin. Jälkimmäiseen kuluu myös vuokraustoiminta. Tilastokeskus on myös muuttanut hiljattain käsitteistöään, koska vielä vuonna 2008 rahoitusleasingillä hankituista tuotteista puhuttiin leasinginvestointeina, mutta vuonna 2009 nimike oli muutettu leasinghankinnoiksi.

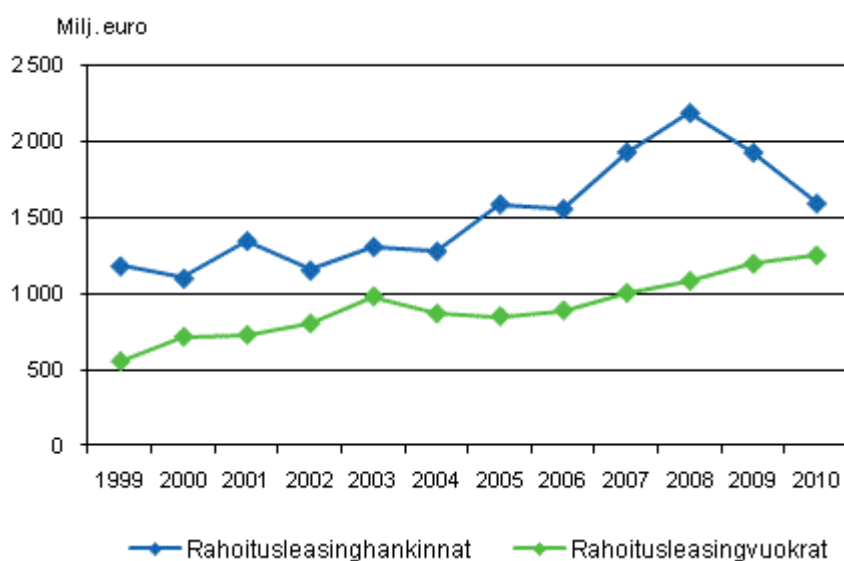
Kansainvälisesti leasing on ollut suosittu vaihtoehto yritysten omaisuushankintojen rahoittamiselle. The International Accounting Standards Board IASB:n mukaan leasingin maailmanlaajuinen volyymi on noin 579 miljardia US dollaria, joista 41 prosenttia tulee Yhdysvalloista, 40 prosenttia Euroopasta ja 14 prosenttia Aasiasta. (Epstein & Jermakowicz 2008, 529.)

Yhdysvalloissa puhutaan yleisesti leasingteollisuudesta (leasing industry), jota Suomessa kutsutaan vähemmän käytettävän. Tähän katsotaan kuuluvaksi lähes kaikki laitevalmistajat sekä pankit ja rahoitusyhtiöt. Esimerkiksi Yhdysvalloissa IBM on suurin tietokoneiden vuokralleantaja ja Xerox vastaava kopiokonepuolella. (Brealey & Myers 1996, 749.)

Vuonna 2010 Suomessa toimi 20 yritystä, jotka aktiivisesti harjoittivat rahoitusleasingiä. Näistä kahdeksan oli luottolaitoksia ja 12 muita yrityksiä. Rahoitusleasingvuokria maksettiin 1,3 miljardia euroa, mikä oli 5 prosenttia enemmän kuin vuonna 2009. Luottolaitoksille kertyi

81 prosenttia kaikista leasingvuokrista, kun vuonna 2009 kertymä oli 88 prosenttia. (Tilastokeskus 2010a ja 2011b.)

Rahoitusleasing jakautuu kolmeen osaan: rahoitusleasingiin, kiinteistöleasingiin sekä sale and lease back - toimintaan. Kuviossa 6 on Tilastokeskuksen vuosittainen rahoitusleasingtilasto, josta ilmenee luottolaitosten ja muiden leasingille antajien sopimusten arvo sekä rahoitusleasingin kautta saadut leasingvuokrat. Rahoitusleasingin osuus investointien rahoitusmuotona on jatkuvasti kasvanut vuoteen 2008 asti, mutta laskenut sen jälkeen ensin 12 prosenttia vuonna 2009 ja sitten 17 prosenttia vuonna 2010, jolloin rahoitusleasinghankinnat olivat Suomessa 1,6 miljardia euroa. (Tilastokeskus 2010a ja 2011b.)



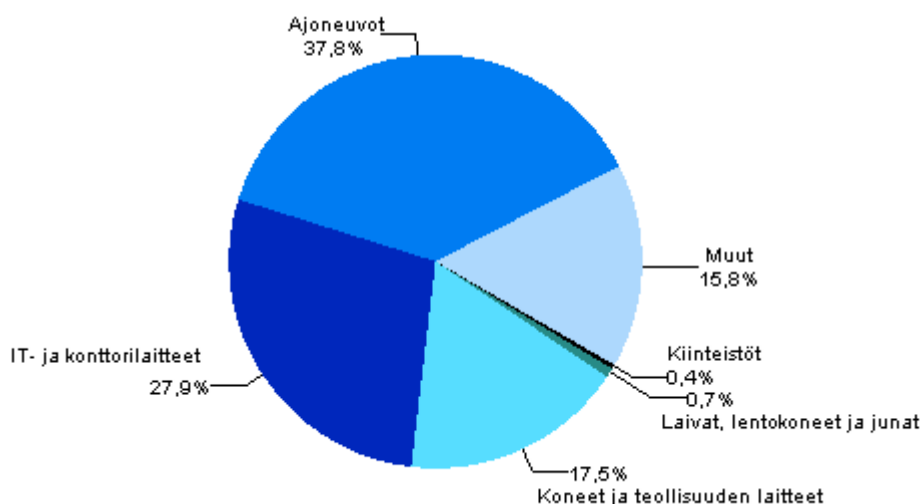
Kuvio 6: Rahoitusleasinghankinnat ja maksetut vuokrat 1999-2010 (Tilastokeskus 2011b)

Yritykset ovat merkittävin rahoitusleasingin käyttäjäsektori. Ne maksoivat noin 79 prosenttia kaikista vuokrista. Toimialoista merkittävimpiä käyttäjiä olivat teollisuus, kauppa sekä kuljetus ja varastointi. Nämä kolme kerryttivät lähes puolet kaikista leasingvuokrista. (Tilastokeskus 2010d.)

Kuviosta 7 ilmenee, että vuonna 2010 suurin hankittava kohderyhmä oli ajoneuvot lähes 38 prosentin osuudella. Ajoneuvot ovatkin olleet vuosina 2002-2008 suurimpana hankintojen kohteena, mutta vuonna 2009 oli ajoneuvojen osuus 25 prosenttia ja koneet ja teollisuuden laitteet kävisivät suurimpana kohderyhmänä 34 prosentilla. Vuonna 2010 seuraavaksi suurimpina olivat IT- ja konttorilaitteet 27,8 prosentilla ja sitten koneet ja teollisuuden laitteet 17,5 prosentilla. IT- ja muiden konttorilaitteiden osuus on kasvanut, koska vuonna 2009 sen osuus oli 25 prosenttia. (Tilastokeskus 2010a; 2011b.)

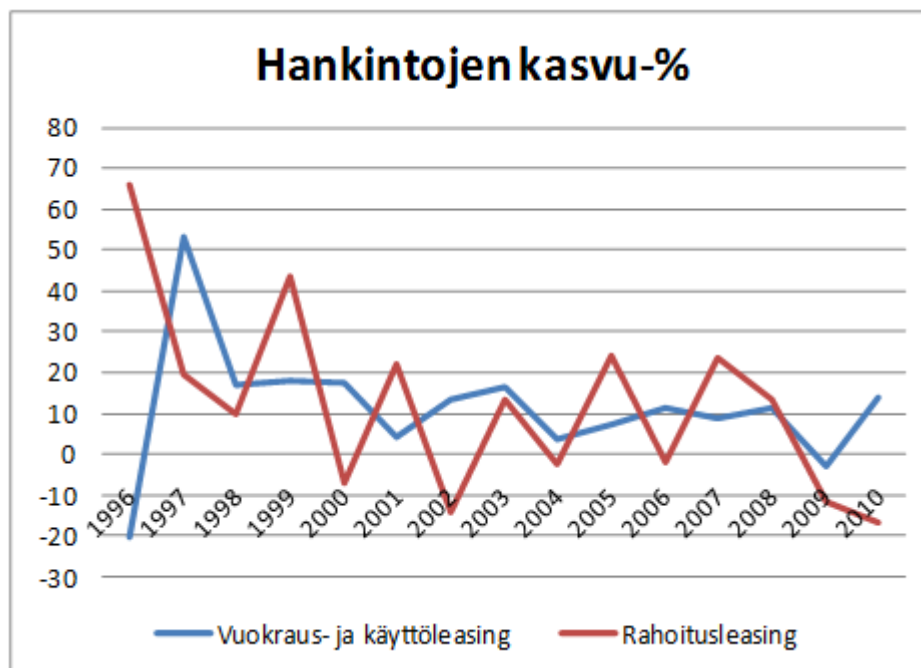
Kiinteistöleasing on rahoitusleasingin muoto, jossa leasing-sopimuksen kohteena ovat kiinteistöt. Sen osuus oli 0,4 prosenttia vuoden 2010 rahoitusleasinghankinnoista (kuvio 7), kun luku oli 2,3 prosenttia vuonna 2009. (Tilastokeskus 2010a; 2011a; 2011b.)

Sale and leaseback - rahoitus kiinteistöön kohdistuneena merkitsee sitä, että yritys myy omistamansa kiinteistön rahoittajana olevalle rahoitusyhtiölle ja vuokraa sen takaisin. Osapuolia on vain kaksi: rahoittaja ja asiakas. Tällöin asiakas on myös myyjä ja vuokraaja. Kiinteistön hallinta ja käyttöoikeus pysyy asiakkaalla koko rahoitusjärjestelyn ajan. Erikseen voidaan sopia asiakkaan optio-oikeudesta saada kiinteistö takaisin omistukseensa. Sale and leaseback sopimuksia tehdään myös muistakin kohteista kuin kiinteistöistä. Järjestelyjen kohteena voi olla joko irtain tai kiinteä omaisuus. Kiinteistöleasing ja sale and lease back -toiminta sisältyy tilastoissa edellä esiteltyyn rahoitusleasingtoimintaan. (Tilastokeskus 2010a; 2011a; 2011b.)



Kuvio 7: Rahoitusleasinghankinnat tuoteryhmittäin 2010 (Tilastokeskus 2011b)

Kun verrataan vuokrauksen ja rahoitusleasingin kasvuprosentteja, näyttää siltä, että rahoitusleasing nousee ja laskee vuosittain ja sen muutokset ovat suhteellisen jyrkkiä. Kolmena viime vuotena kasvu on ollut negatiivista. Vuokraus ja käyttöleasingtoiminnan kasvu on ollut tasaisempaa ja sen suunta on vuoden 2010 perusteella positiivinen (kuvio 8). Tosin euroilla mitattuna rahoitusleasingin osuus on paljon mittavampaa kuin vuokrauksen. (Tilastokeskus 2010a; 2011b.)



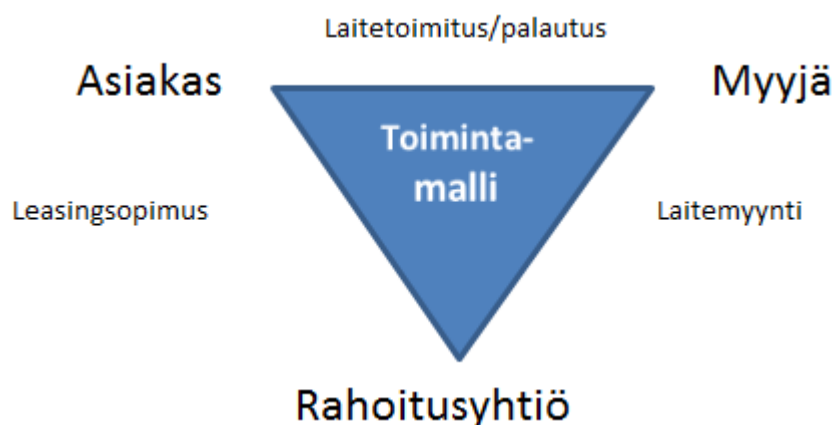
Kuvio 8: Vuokrauksen ja rahoitusleasingin kasvun vertailu 1996 - 2010, mukailtu (Tilastokeskus 2011d; 2011e)

4.1 Rahoitusleasing

Rahoitusleasing määritellään pitkäaikaiseksi vuokraukseksi, jossa rahoitusyhtiö hankkii vuokrattavan esineen valmistajalta tai maahantuojalta vuokrattavaksi kolmannelle osapuolelle. Tämän vuoksi rahoitusleasingistä käytetään myös nimitystä epäsuora leasing. Esineen omistusoikeus säilyy rahoitusyhtiöllä. Sovitun vähimmäisvuokrakauden aikana ei vuokralleottaja eikä vuokralleantaja voi irtisanoa sopimusta. Vuokrakausi kestää yleensä koko kohteen taloudellisen käyttöiän. Sen pituus ja leasingvuokrien suuruus mitoitetaan tavallisesti niin, että leasinghyödykkeen arvo tulee kokonaan kuoletetuksi vuokrakauden aikana. Tarkoituksena ei ole se, että vuokralleottajasta tulee kohteen omistaja vuokrakauden päättyessä, vaan hänellä on vain käyttöoikeus vuokrakauden ajan. Sopimuksen mukaan hankittavan kohteen edut ja riskit siirtyvät vuokralleottajalle, mutta vuokralleantaja käsittelee kohteen omassa taseessaan pysyvissä vastaavissa. Rahoitusleasing sopii sekä yrityksille, ammatinharjoittajille että julkiselle sektorille. (Sampo Rahoitus 2001; Tilastokeskus 2011a; Tomperi 2009a, 55-56; KPMG 2004, 145.)

Rahoitusleasingin toimintamalli on esitetty kuviossa 9. Siinä asiakas ja myyjäyritys neuvottelevat ja asiakas valitsee tarvitsemansa laitteet sekä sopii toimituksen ehdot. Myyjä tekee asiakkaasta rahoituskyselyn rahoitusyhtiölle, joka antaa positiivisen tai kielteisen rahoituspäätöksen myyjälle. Positiivisen päätöksen jälkeen myyjä on vastuussa laitteiden toimituksesta

asiakkaalle. Myyjä täyttää valmiiksi rahoitusyhtiön vuokrasopimuksen, jonka asiakas allekirjoittaa. Sen jälkeen myyjä toimittaa vuokrasopimuksen rahoitusyhtiölle ja tekee myös laskun laitteista koko sopimuskaudelle. Rahoitusyhtiö maksaa myyjälle koko kauden ja laitteiden omistusoikeus siirtyy rahoitusyhtiölle. Vuokrasopimus on kuitenkin aina asiakkaan ja rahoitusyhtiön välinen, vaikka asiakas on myyjäyhtyrityksen asiakas. Asiakas alkaa maksaa sovittua maksuerää rahoitusyhtiölle. (Tukirahoitus 2011.)



Kuvio 9: Rahoitusleasingin toimintamalli, mukailtu (Tukirahoitus 2011)

Vuokrakauden jälkeen laite palautetaan yleensä myyjälle, koska rahoitusleasingsopimukseen liittyy usein myös rahoitusyhtiön ja myyjän välinen sopimus leasingkohteen takaisinostosta, jolla pyritään turvaamaan rahoitusyhtiöiden asemaa. Tällainen takaisinostosopimus velvoittaa myyjän ottamaan laitteen takaisin sopimuskauden päätyttyä tai jo kesken sopimuskauden rahoitusyhtiön mahdollisesti purkaessa sopimuksen. Takaisinostosopimukset saattavat näin ollen olla myyjälle erittäin epäedullisia, mikä on johtanut myyjien haluttomuuteen tehdä niitä lainkaan. Tämän vuoksi rahoitusyhtiöt ovat joutuneet miettimään muita keinoja varmistakseen, ettei käytetty kalusto jää niiden käsiin. Näitä keinoja ovat esimerkiksi vuokralleottajan velvollisuus löytää laitteelle ostaja vuokrakauden jälkeen. (Junka 1985, 13-14.)

Yhdysvalloissa leasingsopimusten luokittelua on kirjaviiden käytäntöjen vuoksi pyritty standardoimaan selkeiden kriteerien avulla. SFAS 13 (Statements of Financial Accounting Standards) määrittelee, että sopimus on rinnastettavissa ostoon eli luokitellaan rahoitusleasingiksi, jos joku seuraavista ehdoista täyttyy: kohteen omistusoikeus siirtyy vuokralleottajalle leasingso-
pimuksen jälkeen, vuokralleottajalla on oikeus ostaa kohde sovittuun hintaan leasingjakson jälkeen, leasingaika kattaa 75 prosenttia tai enemmän kohteen oletetusta käyttöajasta tai leasingmaksujen nykyarvo on 90 prosenttia tai enemmän kohteen käyvästä arvosta. (Palepu, Healy & Bernard 2004, 4-14.)

Rahoitusyhtiöt ovat kehittäneet erilaisia yrityksen leasingisopimusten hallintaa tukevia ratkaisuja. Nordea pankilla on esimerkiksi tuotesalkussaan AssetMaster ja Nordea Fleet - palvelut, joista AssetMaster on leasinglimiittilinen rahoitusratkaisu kaikkiin käyttöomaisuuden hankintoihin. Siihen kuuluu verkkopankissa ylläpidettävä laiterekisteri, josta saa kustannuspaikka-kohtaiset raportit. Kaikki laitekannan hankintaan, rahoitukseen, ylläpitoon, vakuuttamiseen ja käytöstä poistamiseen liittyvät asiat sovitaan yhdellä puitesopimuksella, jolloin asiakas on riippumaton toimittajasta. Fleet-palvelu käsittää taas pelkästään yrityksen autokannan hallinnan huoltoleasingillä, joka katsotaan vuokrasopimukseksi eli käsitellään edelleen taseen ulkopuolisina erinä myös pörssiyhtiöissä. Autoveromuutos on kasvattanut huoltoleasingin suosiota autokannan hankintamuotona sekä omistamisen että rahoitusleasingin kustannuksella. (Suokas 2011.)

4.2 Käyttöleasing ja vuokraus

Käyttöleasing on lyhytaikaista leasingia, jonka vuokralleottaja voi halutessaan purkaa kesken sopimusjakson. Käyttöleasing tapahtuu ilman ulkopuolisen rahoitusyhtiön apua. Tällöin tavantoinnittaja, maahantuojaja tai valmistaja on vuokralleantaja. Käyttöleasingistä käytetään myös nimityksiä operatiivinen leasing tai suora leasing. Käyttöleasingisopimus on hyvin lähellä tavanomaista vuokrasopimusta. Yhden vuokraajan vuokraus ei käsitä kohteen koko taloudellista käyttöikää, vaan kohdetta voidaan vuokrata useammalle vuokraajalle peräjälkeen. Usein vuokralleantaja vastaa myös kohteen vakuuttamisesta ja huoltokuluista, joten ne sisältyvät kuukausittaiseen leasingmaksuun. Tällöin puhutaan myös bruttoleasingistä tai huoltoleasingistä. Vuokralleottajalla on myös mahdollista irtisanoa sopimus. Vuokrasopimukseksi katsotaan sopimus, jossa vuokralleottajalla on kohteen käyttöoikeus maksua vastaan sovituksi vuokra-ajaksi. Tämä kattaa myös sopimukset, joissa on lunastusoikeus eli osto-optio vuokrauden päättyessä. (KPMG 2004, 141-142; Tilastokeskus 2011a; Junka 1986, 5.)

Vuodesta 2009 alkaen voimassa olleeseen toimialakohtaisen luokituksen (TOL2008) mukaan vuokraus- ja leasingpalvelut, johon myös käyttöleasing kuuluu, koostuvat moottoriajoneuvojen, vapaa-ajan ja urheiluvälineiden, henkilökohtaisten ja kotitaloustavaroiden, liiketoiminnassa käytettävien koneiden ja laitteiden sekä kuljetuskaluston leasingistä ja vuokrauksesta. Lisäksi siinä on mukana henkisen omaisuuden piiriin kuuluvien ja vastaavien tuotteiden käyttöoikeuksiin liittyvät lisensointipalvelut. Hankittavia tuotteita ovat autot, tietokoneet, kulutustavarat, tuotantokoneet ja -laitteet sekä erilaiset aineettomat tuotteet. (Tilastokeskus 2011a.)

Aidossa vuokrauksessa kohteet ovat rahoittajan taseessa, eikä vuokralleottajalta sitoudu investointiin pääomaa. Kohteen omistusoikeus ei siirry yritykselle, vaan sopimuskauden jälkeen kohde yleensä palautetaan joko rahoittajalle tai toimittajalle. Vuokralleottajalla ei myöskään

ole velvoitetta lunastaa kohdetta. Vuokra-aika on useimmiten 2 - 6 vuotta ja ajan pituuteen vaikuttavat yrityksen tarve, rahoitettava kohde ja kohteen taloudellinen ikä. Vuokrat kirjataan kuluiksi suoraan tuloslaskelmaan ja vuokraan sisältyvä arvonalisävero on pääsääntöisesti alv-vähennyskelpoista. (Pohjola 2010.)

Yrityksen kannalta on mielekästä, että pääoma on sitoutunut mahdollisimman nopeasti rahaksi muutettaviin omaisuuseriin. Yrityksen on kuitenkin välttämätöntä ainakin jossain määrin investoida myös vähemmän likvideihin kohteisiin, kuten rakennuksiin, koneisiin ja kalustoon. Tällöin ratkaistavaksi tulee, kannattaako näitä kohteita omistaa, vai voiko ne vuokrata. Kun yritys vuokraa omaisuutta omistamisen sijaan, sen likviditeetti saattaa parantua, koska rahaa voi olla enemmän irrotettavissa äkillisiin tarpeisiin. Vuokrasopimusten käyttö myös mahdollistaa hankintojen omaisuus- ja velkaerien jättämisen taseen ulkopuolelle, jolloin vaikutus näkyy omavaraisuusasteen, gearing-tunnusluvun sekä sijoitetun pääoman tuoton paranemisena. Tämä ei ole enää rahoitusleasingsopimuksissa mahdollista. (Alhola & Lauslahti 2006, 122-123; KMPG 2004, 144.)

4.3 Leasingin ja vuokrauksen etuja ja haittoja

Yleisen käsityksen mukaan rahoitusleasing on kustannustehokas hankintatapa, joka mahdollistaa käteisalennuksen saannin. Leasingpalvelu on myös verotuksessa edullinen, koska se on vähennettävissä verotuksessa täysimääräisenä. Mitä lyhyempi vuokra-aika on, sitä suuremman verohyödyn yritys saa poistoihin verrattuna. Rahoitusleasing on yrityksen kannalta joustava vaihtoehto, jonka avulla yritys pystyy hallitsemaan suuriakin laitemääriä, koska laitteiden lisäykset, vaihdot ja vuokra-aikojen muutokset ovat mahdollisia. Vuokra-aika, vuokrien maksuväli ja jäännösarvon määrä voidaan sovittaa yrityksen toimintaan. Hankinnan voi toteuttaa heti investointipäätöksen jälkeen, sen kulut voidaan budjetoida selkeästi ja kohdistaa oikealle tulosyksikölle. Investoinnin rahoitus voidaan hoitaa kokonaan rahoitusleasingin avulla ja rahoituksen kohde toimii pääasiallisena vakuutena, jolloin yrityksen vakuudet voidaan ohjata johonkin muuhun tarkoitukseen eikä vakuusmaksuun sitoudu pääomaa. Myös laitteisiin sitoutuva pääoma pienenee, koska yritys maksaa vain laitteiden käyttämisestä, ei niiden omistamisesta. Usein asiakas kokee leasingillä hankinnan helpoksi, koska hän saa tuotteen ja rahoituksen samalla kerralla myyjäliikkeen kautta ja hänellä on vain yksi yhteyshenkilö. Rahoitusmuotoa voidaan käyttää myös ulkomailta ostettaviin tuotteisiin. Rahoitusleasingillä on lisäksi vaikutusta yrityksen tunnuslukuihin. (Sampo Rahoitus 2001; Nordea 2011; Pohjola 2010; Tukirahoitus 2011.)

Leasingin suosion syynä on ollut leasingin joustavuus, joka tuo edellä mainittuja taloudellisia etuja omistajuuteen nähden. Leasingin avulla vuokralleottajan on mahdollisuus saada 100 prosentin rahoitus, kun perinteisessä luottokaupassa ostaja joutuu yleensä sijoittamaan pää-

omaansa alkuhankintaan. Tämän tyyppinen rahoitusmalli on hyvä myös uusille yrittäjille, joilla ei vielä ole tulorahoitusta eikä kertynyttä pääomaa hankintoihin. Koska leasing ei edellytä omarahoitusta, ei se myöskään rasita yrityksen maksuvalmiutta. Leasingillä saavutetaan myös verohyötyjä verrattuna omistamiseen, ja vuokralleantaja yleensä kantaa riskin tuotteiden vanhenemisesta. Vuokralleantajalle vuokratulo on taas säännöllistä tuloa, jonka korko on yleensä normaalia markkinoiden antolainauskorkoa suurempi ja josta usein vuokrakauden päätyttyä saa vielä jäännösarvon. (Epstein & Jermakowicz 2008, 529-530; Junka 1986, 17.)

Myyjälle leasing merkitsee keinoa lisätä myyntiä, kun tarvittava rahoitus voidaan saada rahoitusyhtiöstä. Tällöin leasing on myyjän kannalta lähes käteiskauppaa, mutta rasitteena saattaa olla sopimuksesta riippuen velvoite takaisinostosta leasingkauden loputtua. (Junka 1986, 20.)

Rahoitusleasingin varjopuolista ilmeisimpänä voidaan pitää sen suhteellista kalleutta muihin rahoitusmuotoihin verrattuna. Vuokralleottaja maksaa tuotteen hinnan korkoineen, mutta ei saa tuotteen omistusoikeutta leasingkauden jälkeen. Leasingsopimukseen liittyy usein vuokralleottajan oikeus lunastaa kohde leasingkauden jälkeen sovitulla markkinahinnalla. Tämä merkitsee sitä, että vuokralleottaja ostaa tällöin jo kertaalleen maksamansa tuotteen. Osamaksukaupan lainsäädäntö estää Suomessa alihintaisen lunastuksen, koska sopimus tulkitaan silloin osamaksusopimukseksi. Leasingsopimuksen korko vaihtelee, mutta tyyppillinen leasingrahoitus tulee yleensä kalliimmaksi kuin investoinnin rahoittaminen laina- tai tulorahoituksen avulla. (Junka 1986, 20-21.)

Ongelmana vuokralleottajan kannalta voidaan pitää myös sitä, ettei rahoitusleasingin hinta näy sopimusta solmittaessa. Leasingin todellisen koron ja kustannusten laskeminen saattaa olla hankalaa vaihtoehtoihin rahoitusmuotoihin verrattuna. (Junka 1986, 77; Suokas 2011.)

Rahoitusleasingin peruuttamattomuus saattaa olla ongelmallista erityisesti pienille yrityksille. Perusvuokrakautena leasinghankinnasta on vaikea päästä eroon, vaikka hankinta osoittautuisi virheelliseksi ja tuottamattomaksi. Leasingsopimus merkitsee sitoutumista jatkuviin maksuihin yleensä 3-5 vuodeksi. Erityisesti epävakaa taloudellisessa tilanteessa olevalle yritykselle tämä voi käydä erittäin raskaaksi, koska häiriötilanteissa leasingsopimuksissa ei juuri ole neuvotteluvaraa. (Junka 1986, 21.)

Käyttöleasing on yleensä lyhytaikaista vuokrausta, jolloin esineen käyttöikä usein on pidempi kuin leasingaika. Tätä voidaan pitää etuna vuokralleottajalle, kun tarvittava käyttöaika esineelle on lyhyt. Vuokralleottaja saa laitteen käyttöönsä tarvitsemakseen ajaksi ainoastaan sovitulla leasingmaksulla ja voi palauttaa laitteen leasingajan päätyttyä eikä yrityksen tarvitse huolehtia kohteen jälleenmyynnistä. Usein käyttöleasingiin liittyy myös vuokralleottajan ylläpitovastuu vuokratusta esineestä, mikä on vuokralleottajalle varsin helppo vaihtoehto.

Käyttöleasingsopimukset voidaan myös perua ennen leasingajan päättymistä, mikä luo joustavuutta vuokralleottajalle. (Ross, Westerfield & Jordan 2008, 847.)

Nykyään korostetaan paljon myös ei-taloudellisia ja niin sanottuja ei-rahamääräisiä mittareita leasingin ja vuokrauksen yhteydessä. Tällaisia näkökohtia ovat ekologisuus, kierrätys sekä testausmahdollisuus ennen ostamista. Laitteet myös vanhenevat teknisesti nykyään hyvin nopeasti, joten leasingin avulla laitekanta on helppo pitää ajan tasalla, koska vaihtaminen uuteen käy helposti eikä siitä ole paljoa lisäkustannuksia. Myös taloudellinen tilanne, esimerkiksi taantuma, lisää vuokrausta ja leasingin käyttöä hankinnoissa. (Yrittäjälinja 2009.)

Nämä näkökohdat ovat luoneet uusia liiketoimintamalleja, esimerkiksi vuokraamiseen erikoistuneen web-palvelun iRent Oy:n, jossa yksityiset ja yritykset voivat ilmoittaa vuokralle mitä tahansa (Yrittäjälinja 2009). Tämän tyyppiset palvelumuodot ovat myös yleistymässä yrityksille. Eurooppalainen rahoitusyhtiö Acento AS on perustanut maailmanlaajuisen Databroker AS:n kautta asiakkailleen myyntikanavan, jossa he myyvät käytettyjä laitteita kolmen vuoden takuulla. Palvelun nimi on Remarketing ja sen tavoitteena on ympäristöystävällisesti pidentää laitteiden elinkaarta. (Acento 2011.)

Tilapäinen tarve tai tilan ja rahan säästö voivat myös olla perusteena vuokraukselle. Halu vuokrata tavara kasvaa, kun se vastaa vuokraajan tarpeeseen ominaisuuksiltaan, hinnaltaan ja sijainniltaan. Vuokraamisen täytyy olla helppoa, jotta se on edes realistinen vaihtoehto ostamiselle ja omistamiselle. Vuokrauskulttuurin yleistyminen vaatii ennen kaikkea asennemuutosta. Kaikkia vuokrattaviksi sopivia tavaroita ei kuitenkaan haluta vuokrata. Tavaroihin voi muodostua henkilökohtainen suhde, jolloin se koetaan liian merkitykselliseksi. Myös vuokraajan iällä on vaikutusta suhtautumisessa vuokraamiseen ja omistamiseen. Omistaminen liitetään usein vanhempien ikäluokkien kulutuskäyttäytymiseen ja vuokraaminen nuorempien, mutta toisaalta nuoria pidetään myös materialistisempina kuin vanhempaa sukupolvea. Vanhemmalla sukupolvella omistaminen liittyy pärjäämiseen, turvallisuuteen, statukseen sekä sodan pula-ajan kokemuksiin ja nuorilla taas vuokraamismyönteisyyttä selitetään ympäristötietoisuudella. (Avikainen 2010, 2.)

4.4 Leasing- ja vuokrasopimusten käsittely kirjanpidossa

Suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaan sekä rahoitusleasing ja käyttöleasing ovat vuokrausta ja ne käsitellään vuokralleantajan kirjanpidossa arvonnlisäverolliseksi vuokratuloksi. Vuokran maksajan kirjanpidossa leasingmaksut ja vuokrat ovat vastaavasti vuokramenoa, josta kirjattava arvonnlisävero on yleensä vähennyskelpoista. Elinkeinotoiminnassa käytettyjen maa-alueitten, huonetilojen, koneiden ja kaluston vuokrat ovat elinkeinoverolain mukaan vähennyskelpoisia (EVL 8 §1 mom. 3 kohta; Tomperi 2009b, 83). Myös rahoituslaskelmassa maksut

esitetään muiden vuokramaksujen tapaan liiketoiminnan rahoitusvirrassa. Taseen puolella vuokralleantaja merkitsee vuokrattavaksi tarkoitettut koneet ja laitteet pysyviin vastaaviin kuuluvina koneina ja kalustona ja tekee poistot omassa verotuksessaan. Vuokralleottaja puolestaan esittää leasing-vuokrasopimusten mukaisten vuokrien nimellismäärät eriteltyinä alka-neelta ja sitä seuraavilta tilikausilta maksettaviin tilinpäätöksen liitetiedoissa. Myös avoimien leasing-sopimusten sopimusten olennaiset irtisanomis- ja lunastusehdot esitetään liitetiedoissa. (KPMG 2005, 143; Tomperi 2009a, 55-56; Sampo Rahoitus 2001; KHT-yhdistys 2005, 98; Yritystutkimusneuvottelukunta 2006, 14.)

Vuodesta 2005 lähtien ovat Suomessa pörssiyhtiöt laatineet tilinpäätöksensä IFRS-normiston mukaisesti. Myös tilintarkastusvelvolliset listaamattomat yhtiöt voivat vapaaehtoisesti käyttää IFRS-käytäntöä. Tämä on tuonut eroja suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisiin kirjauksiin ja yksi niistä koskee juuri rahoitus- ja vuokrasopimusten esittämistapaa. Normisto luokittelee vuokrasopimukset niiden sisällön mukaan rahoitusleasingsopimuksiin ja muihin vuokrasopi-muksiin. Kyse on hankittavasta kohteesta saatavasta hyödystä sekä tappioiden ja riskien vas-tuista. Rahoitusleasingiä ovat sellaiset sopimukset, joissa omistamiseen liittyvät riskit ja edut kuuluvat vuokralleottajalle, omistus siirtyy vuokralleottajalle vuokra-ajan päättyessä tai tällä on oikeus ostaa hyödyke vuokra-ajan päättyessä käyvän arvon alittavaan hintaan. Kaikki muut ovat muita vuokrasopimuksia. Muut kuin pörssiyhtiö noudattavat suomalaista tilinpäätöskäy-täntöä. (KPMG 2004,139; Pörssisäätiö 2005.)

Sopimusten jaottelu leasingiin ja vuokraukseen pitäisi IFRS-normiston mukaan olla aina sisäl-töpainotteinen, jolloin sopimuksen nimellä tai muodolla ei ole väliä. Kuitenkin jaottelu rat-kaisee sopimuksen kirjanpito- ja tilinpäätöskäytännön ja kirjanpitolautakunnan mukaan kir-jaamisen lähtökohta on aina sopimuksen oikeudellinen muoto, josta voidaan poiketa vain erityisestä syystä. (KPMG 2004,139; Pörssisäätiö 2005.)

IFRS-käytäntö katsoo, että leasingsopimuksissa yrityksen sitoutumisaste on korkeampi kuin tavanomaisissa vuokrasopimuksissa. Rahoitusleasingiksi määriteltävät hyödykkeet vuokrallean-taja käsittelee myyntinä ja taseen saamisena ja vuokralleottaja ostoina ja taseen omaisuus- ja velkaeränä. Näin määriteltävillä vuokrasopimuksilla hankitut hyödykkeet on kirjattava ta-seeseen varoiksi vuokra-ajan alkamisajankohtana vuokratun hyödykkeen käyvällä arvolla tai sitä alemmalla vähimmäisvuokrien nykyarvolla. Velka kirjataan taseen korollisiin velkoihin. Tuloslaskelmassa muutos näkyy niin, että aikaisemmin liiketoiminnan muihin kuluihin kirjattu leasingvuokra muuttuu leasinghyödykkeestä tehtäväksi poistoksi hyödykkeen taloudellisen vaikutusajan tai sitä lyhyemmän vuokra-ajan kuluessa ja leasingvelasta maksettavaksi korko-kuluksi. Aikaisemmin myös pörssiyhtiöillä on ollut sopimuksista tietoa ainoastaan tilinpäätök-sen liitetiedoissa taseen ulkopuolisissa vastuissa, joten nykykäytännössä rahoitusleasingiä käyttäneiden yhtiöiden taseiden loppusummat kasvavat. Tämä vaikuttaa taseesta laskettaviin

tunnuslukuihin eli sijoitetun pääoman tuotto ja omavaraisuusaste heikkenevät ja velkaantumisaste kasvaa. (KPMG 2004, 139; Pörssisäätiö 2005.)

Tunnuslukujen laskennassa yleinen käytäntö on oikaista tuloslaskelma ja tase. Näin ollen taseen vastattavaa puolen oikaisu vaikuttaa myös suomalaista kirjanpitoikäytäntöä noudattaviin yrityksiin. Tällöin rahoitusleasing-sopimukset katsotaan toisaalta leasing-kohteen omistamiseksi aineellisissa hyödykkeissä ja toisaalta korolliseksi velaksi pitkäaikaisessa vieraassa pääomassa sekä lyhennysten osuus lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa. (Salmi 2000, 125.)

Silloin kun omistamiselle ominaiset riskit ja edut jäävät vuokralleantajalle, käsittelee vuokralleottaja sopimukset IFRS-käytännön mukaisesti muina vuokrasopimuksina, joihin myös käyttöleasing kuuluu. Muiden vuokrasopimusten perusteella suoritettavat vuokrat kirjataan kuluksi tuloslaskelmaan tasaerinä vuokra-ajan kuluessa. Vuokralleantaja taas kirjaa vuokralle annetut hyödykkeet aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin taseessa ja tekee niistä poistot taloudellisenä vaikutusajana, kuten vastaavista omassa käytössä olevista aineellisista käyttöomaisuushyödykkeistä. Vuokratuotot kirjataan tuloslaskelmaan tasa-erinä vuokra-ajan kuluessa. (KPMG 2004, 143-144; Pörssisäätiö 2005.)

Leasing- ja vuokrasopimusten liittyvät säännökset ovat pakottavia, koska vertailukelpoisuuden lisäksi pyritään poistamaan tilanne, että vuokralleantaja ja vuokralleottaja käsittelee samaa sopimusta eri tavoin tilinpäätöksissään. (KPMG 2004, 143; Pörssisäätiö 2005.)

Vuosina 2002-2003 tehtiin Englannissa pörssiyhtiöille kyselytutkimus, joka oli nimeltään "Leasing: its financing role and accounting treatment". Kyselyyn vastanneista 65 prosentilla oli rahoitusleasinghankintoja ja 92 prosentilla oli käyttöleasinghankintoja. Koska käyttöleasing rinnastetaan vuokrasopimukseen ja käsitellään taseen ulkopuolella, oli tutkimuksen johtopäätös selkeästi se, että suuria muutoksia on tulossa leasinghankintojen kirjauskäsittelyyn. (Beat-tie, Goodacre & Thomson 2004, 85.) Vuonna 2005 käyttöönotettu IFRS-normisto myös Suomen pörssiyhtiöissä antoi myös viitteitä tähän suuntaan.

Elokuussa 2010 kansainvälisiä tilinpäätöksen laatimisperiaatteita laativa elin (The International Accounting Standards Board IASB) ja Yhdysvaltojen vastaava elin (The US Financial Accounting Standards Board FASB) julkaisivat yhteisen ehdotuksen vuokrasopimuksien raportoinnin parantamisesta. Jo 2006 vuodesta aloitetun projektin päämääränä on muuttaa kirjauskäytäntöä myös käyttöleasingin ja muiden vuokrasopimusten osalta niin, että kaikkien vuokrasopimusten varat ja velat kirjataan taseeseen kuten rahoitusleasing. Tavoitteena on tehdä tilinpäätökset vertailukelpoiksi, jolloin esimerkiksi sijoittajat ja analyytikot saavat täsmällisempää tietoa vuokrasopimuksien taloudellisista vaikutuksista yrityksen rahoitusasemaan. (IFRS Foundation 2011.)

5 Tunnusluvut

Yrityksen kannattavuus on määritelty absoluuttisesti sen toiminnan tuottojen ja kustannusten erotukseksi. Suhteellinen kannattavuus taas on absoluuttisen kannattavuuden suhde yritykseen sijoitettuun pääomaan eli pääoman tuottoaste. Kannattavuutta on pidetty yrityksen tärkeimpänä toimintaedellytyksenä, koska heikko kannattavuus tuo tappiota ja yritys kuluttaa omaa pääomaansa. Lähtökohtaisesti yrityksen siis on tuotettava jatkuvasti enemmän sijoitetulle pääomalle, kuin mitä pääoman saanti ja sen käyttö yritykselle maksaa. Kannattavuutta voidaan tutkia lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. Vuosi ja sitä lyhyempi ajanjakso katsotaan lyhyeksi aikaväliksi. Lyhyen aikavälin kannattavuutta kuvaavia tunnuslukuja ovat myyntikate, käyttökate, liikevoitto ja tilikauden voitto. Pitkä aikaväli on 2 - 6 vuotta ja sen tunnuslukuna käytetään sijoitetun pääoman tuottoprosenttia. Kannattavuutta kuvaavat mittarit jaetaan liikevaihtoon suhteutettuihin katemittareihin ja pääomaan suhteutettuihin tuottomittareihin. (Kauppalehti 2011a; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 274-275, 278; Alhola & Lauslahti 2000, 50.)

Seuraavaksi avataan tutkimuksen kannalta keskeisiä kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja: liikevoittoa eli liiketulosta, sijoitetun pääoman tuottoa sekä nettovelkaantuneisuustastetta.

5.1 Liiketulos

Virallisen tuloslaskelman ensimmäinen välitulos on liikevoitto tai -tappio. Se on kansainvälisesti käytetty tunnusluku eli EBIT (Earnings before interest and taxes). Luku kertoo, paljonko varsinaisen liiketoiminnan tuotoista on jäljellä ennen rahoituseriä ja veroja. Tunnusluku ottaa huomioon toimintakulujen lisäksi myös käyttöomaisuuden kulumisen eli poistot. Tilinpäätösanalyysissä tunnuslukuja laskettaessa tilinpäätöstä joudutaan usein oikaisemaan, joten liike-tulos on oikaistun tilinpäätöksen ensimmäinen välitulos. Liiketulos saadaan, kun liikevaihtoon lisätään liiketoiminnan muut tuotot ja vähennetään toimintakulut ja poistot sekä arvonalennukset. Liiketulosprosentissa saatu liiketulos suhteutetaan liikevaihtoon. Luku sopii sekä yksittäisen yrityksen kehityksen että saman toimialan yritysten väliseen vertailuun. Yritystutkimusneuvottelukunnan luokitusasteikon mukaan liiketulosprosentti on hyvä yli 10 prosentin, tyydyttävä 5 - 10 prosentin ja heikko alle 5 prosentin tuloksella. (Balance Consulting 2011; Kauppalehti 2011a; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 57.)

Liiketulosprosentin etuna on, että se tekee velkaisen ja velattoman yrityksen operatiivisen toiminnan vertailukelpoiseksi, koska liiketuloksessa ei ole vielä mukana rahoituskuluja. Liiketuloksella tulee kattaa rahoituskulut, verot ja voitonjako. Tällöin velan ja oman pääoman määrästä riippuu, kuinka hyvä tulos on. Mitä enemmän on omaa pääomaa, sitä korkeampi

tulee liiketulosprosentin olla. Negatiivinen prosentti kertoo yrityksen liiketoiminnan operatiivisista vaikeuksista. (Kauppalehti 2011a.)

Liiketulosta edeltävät tunnusluvut, esimerkiksi käyttökateprosentti, eivät sovellu tämän tutkimuksen käyttöön. Käyttökateprosentti tunnusluku saadaan, kun liikevaihdosta on vähennetty muuttuvat ja kiinteät kulut sekä varaston muutos, ja tämä on suhteutettu liikevaihtoon. Käyttökateprosenttiin vaikuttaa se, onko yritys ostanut vai leasingrahoittanut tuotantovälineensä. Vuokrat rasittavat käyttökateprosenttiä, mutta omat tuotantovälineet eivät aiheuta vuokrakustannuksia, vaan niistä tehdään poistoja. Lisäksi investoinneista tulee pääomakustannuksia, kuten korot. Poistot ja korot rasittavat vasta käyttökateprosentin jälkeisiä kateita, eivätkä ne näy käyttökateprosentissa. Voidaan sanoa, että käyttökateprosentti suosii voimakkaasti investoivia yrityksiä. Tämän vuoksi liiketulos on paremmin vertailtava erä, koska tässä tutkimuksessa vertaillaan juuri investointien vaikutuksia suoran ostamisen ja leasingrahoittamisen näkökulmista. (Alhola & Lauslahti 2000, 139.)

5.2 Sijoitetun pääoman tuotto

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti ROI (Return on Investment) mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta eli sitä tuottoa, joka on saatu yritykseen sijoitetulle korkoa tai muuta tuottoa vaativalle pääomalle. Yrityksen tarvitsemat resurssit eli pääoma on siis suhteutettu sen saamaan tulokseen. Tuottotason tulisikin olla vähintään vieraan pääoman käytöstä maksetun korvauksen suuruinen tai markkinoilla vallitsevan korkotason mukainen. Lukua pidetään yhtenä tärkeimmistä tilinpäätösanalyysin tunnusluvuista. Mikäli yrityksen oma pääoma on negatiivinen, on sijoitettu pääoma aina vähintään korollisen velan suuruinen. Sijoitettua pääomaa ovat omat varat ja korolliset velat. Myös niin sanotut nollakorkoiset pitkäaikaiset lainat ovat sijoitettua pääomaa. Pääoma lasketaan tilikauden alun ja lopun keskiarvona. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti saadaan, kun nettotulos, rahoituskulut ja 12 kuukauden verot lasketaan yhteen ja jaetaan tilikauden keskimääräisellä sijoitetulla pääomalla. Jos tilikausi on poikkeavan pituinen, jaetaan kaavan tulos tilikauden pituudella ja kerrotaan 12:lla ennen tunnusluvun laskentaa, jotta saadaan vertailukelpoinen tulos. (Balance Consulting 2011; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 60-61.)

Omalle pääomalle ja lainapääomalle tulisi saada vähintään rahamarkkinoilla vallitsevan korkotason mukainen tuotto, mutta usein oman pääoman sijoittajat vaativat korkeampaa tuottoa. Siksi hyvin kannattavien yritysten sijoitetun pääoman tuoton tulisi nousta lainakorkoja suuremmaksi. Sijoitetun pääoman tuotolle on annettu viitteelliset arvot. Yli 15 prosenttia on erinomainen, hyvä on 10 - 15 prosenttia, tyydyttävä 6 - 10 prosenttia, välttävä 3 - 6 prosenttia ja alle 3 prosenttia on heikko. (Kauppalehti 2011a; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 60-61.)

Tunnuslukua saattaa huonontaa, jos paljon pääomia sitoneet suuret investoinnit eivät ole vielä ehtineet tuottaa tilikaudella tuloa. Tämä kannattaa ottaa huomioon kehityksen arvioinnissa. Luku on hyvä mittari myös eri toimialojen yritysten välisessä vertailussa, mutta luotettavuutta voi heikentää vieraan pääoman korollisten ja korottomien osuuksien selville saaminen sekä tilinpäätösajankohdat taseen pääoma-arvot. Ne eivät välttämättä kuvaa täysin yritykseen sitoutunutta keskimääräistä omaa pääomaa, vaan pääomana tulisi käyttää sitä pääomaa, jonka avulla tulos on saavutettu. Kuitenkin ulkopuolisen arvioijan voi olla tätä hankala selvittää. Joskus euromääräinen tulos voi olla pieni, jolloin myös pieni pääoma kasvattaa korkean pääoman tuoton. Luvun rinnalla on hyvä tarkastella myös tuloksen euromääräistä tasoa. Joskus myös tappiollisen tuloksen tehneet yritykset saavat hyviä pääoman tuoton arvoja. Tämä johtuu suurista rahoituskuluista tai veroista, jotka lisätään tulokseen tuottoa laskettaessa. Kuitenkin näissä tapauksissa rahoittajille tai verottajalle on mennyt koko yrityksen tulos, eikä sitä ole jaettu omistajille. (Kauppalehti 2011a; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 60-61.)

5.3 Nettovelkaantumisaste

Nettovelkaantumisaste (Net Gearing) kertoo yrityksen vakavaraisuudesta. Se mittaa yrityksen rahoittajilta lainatun korollisen nettovelan ja omistajien sijoittaman oman pääoman suhdetta, mikä kertoo yrityksen velkaantuneisuuden. Omat varat käsittävät taseen oman pääoman, vapaaehtoiset varaukset sekä oman pääoman ehtoiset pääomalainat. Jos omat varat ovat negatiiviset, on tunnusluku aina suuri. Korollinen vieras pääoma muodostuu pitkäaikaisesta vieraasta pääomasta, korollisista lyhytaikaisista veloista ja muista sisäisistä veloista. Saatuja ennakoita ei huomioida. Nettovelkaantumisaste saadaan, kun korollisista veloista vähennetään likvidit rahavarat ja rahoitusarvopaperit, ja saatu luku jaetaan omien varojen määrällä. Likvidien varojen vähentämisen ajatus on, että yritys ensin käyttäisi kaiken likvidin omaisuutensa korollisten velkojen lyhentämiseen. Todellisuudessa ajatus on hypoteettinen, koska yritys tarvitsee rahavaroja päivittäiseen toimintaansa. (Kauppalehti 2011a; Niskanen & Niskanen 2010, 59; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 64.)

Mitä korkeampi gearing-tunnusluku on, sitä korkeampi on myös yrityksen velkaantuneisuus. Kun tunnusluvun arvo on 100 prosenttia, ovat omistajien ja rahoittajien pääomapanokset ovat yhtä suuret. Tällöin rahoitustilanne on vielä tasapainoinen. Korkea velkaantuneisuus on riski, joka rajoittaa yrityksen mahdollisuutta kasvaa. Se rajoittaa myös taloudellista liikkumavaraa, koska yritys ei saa välttämättä rahoittajilta lisälainaa. Mikäli tunnusluku on negatiivinen, on yritys käytännössä velaton. Tällöin korollista velkaa ei ole, tai yritys voi maksaa sen kassavaroistaan. Negatiivisen luvun tulkinnessa kannattaa olla varovainen, koska se voi myös merkitä, että yrityksen oma pääoma on menetetty (Balance Consulting 2011, Kauppalehti 2011a; Niskanen & Niskanen 2010, 59-60; Pörssisäätiö 2011.)

Kuitenkaan matala nettovelkaantumisaste ei välttämättä takaa yrityksen rahoitusmahdollisuuksia, vaan on suuntaa antava. Rahoittajat ovat kiinnostuneita myös annettavista vakuuksista ja lainanhoitokyvystä eli kuinka hakija selviytyy tuloillaan lyhennyksistä ja koroista lainaeh-tojen mukaisesti. Lyhyelläkin aikavälillä velkoihin liittyy riski, jos yritys ei pysty selviytymään tulorahoituksellaan edes lainojen korkokuluista. Tunnuslukua käytetään kansainvälisesti jopa enemmän kuin omavaraisuusastetta ja se soveltuu eri toimialojen yritysten väliseen vertailuun. Tunnusluvun viitteelliset ohjearvot ovat: erinomainen alle 10 prosenttia, hyvä 10 - 60 prosenttia, tyydyttävä 60 - 120 prosenttia, välttävä 120 - 200 prosenttia ja heikko yli 200 prosenttia. (Balance Consulting 2011, Kauppalehti 2011a; Niskanen & Niskanen 2010, 59-60.)

6 Tutkimus

Yritysten vertaillessa eri investointivaihtoehtojaan pohditaan niissä samalla erilaisia toteutustapoja ja niiden kannattavuutta. Voidaan vertailla oman valmistuksen tai ulkopuolisen toimittajan eroja tai kuten tässä tutkimuksessa investointien rahoituspäätöksissä mahdollisuutta omaksi ostamisen sijaan vuokrata kohde pidemmäksi aikaa. Jos vuokra-aika on pitkä, on kyse investointipäätöksenteon kannalta vain eri rahoitusmuodosta. Rahoituslaitosten ja luottoyhtiöiden leasingrahoitusjärjestelyt ovat pitkälle tuotteistettuja, ja usein yksityiskohtia pystyy vielä neuvottelemalla parantamaan. Rahoittajat tekevät asiakkaan kanssa vaihtoehtolaskelmia, joilla tuetaan päätöksentekoa. (Puolamäki & Ruusunen, 2009, 288.)

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli tehdä eräänlainen vaihtoehtolaskelma Yritys X Oy:n asiakkaan mittalaitehankinnasta. Asiakas valittiin harkinnanvaraisesti Yritys X Oy:n perustajan haastattelun perusteella ja asiakkaan viimeinen virallinen tilinpäätös ostettiin käsittelyä varten Patentti ja rekisterihallituksen Virre-tietopalvelusta. Asiakasyrityksen tilinpäätös oli tehty suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti. Tiedot käsiteltiin nimettöminä. Tutkimusmenetelmäksi valittiin kvalitatiivinen case-tutkimus, jossa etsittiin eroja lainarahoituksen, tulorahoituksen, vuokrauksen ja rahoitusleasingin välillä yrityksen kannattavuudessa ja vakavaraisuudessa valittujen tunnuslukujen kautta. Opinnäytetyön konkreettisena tavoitteena oli myös tuottaa toimeksiantajalle Yritys X Oy:lle Excel-työkalu myyntitilanteisiin ja mahdollisiin asiakkaan kanssa tehtäviin investointineuvotteluihin. Myyntiargumentit koottiin myös Excel-työkaluun taulukoksi, josta on helposti nähtävissä eri rahoitusvaihtoehtojen olennaiset piirteet.

6.1 Tutkimuksen luotettavuus

Tutkimuksessa on käytetty kvalitatiivista tutkimusotetta, joka mahdollistaa monia eri tiedonhankinta- ja analyysimenetelmiä. Koska kyseessä on harkinnanvaraisesti valittu case-yritys, ei

voida puhua tutkimusmenetelmästä, vaan lähinnä lähestymistavasta (Heinonen 2010.) Käytetty tilinpäätösinformaatio ja haastattelut voivat vaikuttaa hyvin pieneltä otokselta, mutta tutkimuksen edetessä huomattiin, että aineistoa on riittävästi, ellei liikaakin syvälle menevään analyysiin. Laadullisessa tutkimuksessa tuloksena on aina tutkijan yksilöllinen versio tutkittavasta ilmiöstä, eikä tutkimuksella voida koskaan avata ilmiötä täydellisesti. Tutkimuksia toistamalla ja eri näkökulmista lähestymällä voidaan kuitenkin saada monipuolista tietoa ja lisätä ymmärrystä ilmiön syistä ja luonteesta sekä siitä, mikä tutkimuksessa saattaisi toistua yleisemmän tason tarkastelussa. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.)

Laadullisessa tutkimuksessa ajallinen reliaabelius tarkoittaa eri aikoina suoritettujen mittaus- tai havaintojen pysyvyyttä. Vaikeinta arvioinnissa on ympäristön ja myös kohteen nopeat muutokset. Myös eri välineillä saatujen tulosten johdonmukaisuus on ongelmallista, koska tulokset usein poikkeavat toisistaan. Tämän vuoksi joudutaan miettimään, miten laadullisin menetelmin saadut tulokset samasta ilmiöstä voivat pitää paikkansa. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.)

Validiteetti laadullisen tutkimuksen yhteydessä taas tarkoittaa sitä, onko tutkimus pätevä ja perusteellinen ja ovatko saadut tulokset ja tehdyt johtopäätökset niin sanotusti oikeita. Tutkija voi tulkita virheellisesti saatuja tuloksia tai jopa lähestyä väärältä suunnalta asiaa ja kysyä vääriä kysymyksiä (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006). Tutkimuksessa käytettiin paljon Excel-laskentaa, joten samankaltaisten taulukoiden käsittelyssä voi helposti syntyä virheitä. Tätä yritettiin eliminoida ristiintaulukoinnilla. Viidelle suunnitelmakaudelle jouduttiin myös tekemään olettamuksia liikevaihdon ja muiden tulos- ja tase-erien suuruudesta. Tämä toteutettiin mahdollisimman tarkasti noudattaen perusvuoden lukuja eli oletetaan että liiketoiminnan volyymit säilyvät ennallaan.

Yleistämisestä ei laadullisessa tutkimuksessa puhuta sen tilastollisessa merkityksessä. Eli päätelmiä ei tehdä yleistettävyyden näkökulmasta, vaan ajatuksena on, että tutkimuksen pohjalta saadaan keinoja tulkita muita vastaavanlaisia ilmiöitä (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006). Tämän opinnäytetyön tulosten yleistettävyys ei käsitellyn aineiston pohjalta ole mahdollista, koska tulokset ovat vain valitun yrityksen tuloksia. Toisaalta Excel-työkalun käyttö luo Yritys X Oy:n perustajalle mahdollisuuden tutkia minkä tahansa yrityksen kannattavuutta leasinghankinnoissa sekä vuokrauksessa. Tällöin tarvittavat perustiedot työkalun käyttöön löytyvät tutkittavan yrityksen tilinpäätöstiedoista, hankittavan investoinnin perustiedoista ja käytetystä rahoitusmuodosta.

6.2 Haastattelut

Tutkimusta tukemaan tehtiin kaksi asiantuntijahaastattelua, jotka tässä toimivat johdantona tutkimukselle. Haastatteluilla haettiin nykyhetken mielipiteitä, kokemuksia, havaintoja sekä

luonnollisesti ammattialaan liittyvää faktatietoa. Tarkoituksena oli haastatella myös rahoitusyhtiön edustajaa laajemmin, mutta se ei työmatkan takia onnistunut. Häneltä saatiin kuitenkin tutkimusta varten rahoitusleasingkertoimet, joiden avulla tutkimus voitiin toteuttaa. Joistakin rahoitusyhtiöistä tuli myös kieltäviä vastauksia haastattelupyyntöihin.

Ensimmäinen haastateltavista edustaa talousjohtoa ICT-yrityksessä ja hän esiintyy lähdeviitteissä nimettömänä. Toinen haastateltavista oli Yritys X Oy:n perustaja ja häntä haastateltiin myös työn edetessä syntyneillä täydentävillä kysymyksillä, koska pyrittiin antamaan mahdollisuus myös vapaaseen kerrontaan, jolloin tärkeimpiä asioita saatiin syvennettyä yksityiskohtaisemmin. Yritys X Oy:n perustajalta saatujen tietojen avulla syntyi tutkimuksen aihe ja rajaus sekä tutkimukseen tarvittavat perustiedot. Hän edustaa mittalaittepuolen teknistä tuntemusta ja asiantuntijaosaamista ja hänellä on myös pitkä alan myyntikokemus. Haastattelukysymykset löytyvät opinnäytetyön liitteistä 2 - 4. Haastattelut suunniteltiin etukäteen ja kysymykset lähetettiin haastateltaville sähköpostitse. Seuraavaksi esitellään saatuja vastauksia.

Vuokrauksella on mittalaitte-alalla monia etuja. Vuokraan sisältyy yleensä laitteen kalibroinnin ja huollon lisäksi myös varalaittejärjestelmä. Myös huollon ja kalibroinnin seuranta kuuluu vuokralleantajalle, mikä säästää vuokralleottajan resursseja. Kalibrointi tarkoittaa mittalaitteen lukemien virittämistä vastaamaan oikeita mittanormaalien lukemia. Harvinaisemmissa laitteissa varalaittejärjestelmän hyöty on suurempi kuin yleisemmin käytetyissä laitteissa, koska tällöin laitteiden huolto ja kalibrointi tehdään valmistajan tehtailla ulkomailla ja laitteet ovat poissa käytöstä pitempään. Rahdit on mahdollista saada vuokraavan yrityksen kautta, jolloin ne sisältävät kuljetusvakuutukset. Vuokrauksessa laitteiden käyttöaste on yleensä parempi, koska vuokrasopimukset sallivat yleensä laitteen palautuksen, jos laitetta ei tarvita pidempään aikaan. Vuokralleantaja tekee yleensä asiakkaalle ehdotuksen asiakkaan tarpeeseen sopivasta laitteesta, joten aikaa vievä suhteiden ylläpito laitteiden valmistajiin ei ole välttämätöntä. Vuokrasopimukset ovat myös joustavia ja laitteen voi helpommin vaihtaa toisen tyyppiseen mittalaitteeseen. Vuokraus toimii parhaiten 1-12 kuukauden mittaisissa laitetarpeissa ja joustavuutensa vuoksi etenkin silloin, kun tarkkaa tarvetta ei tunneta. (Heinonen 2011.)

Vuokrauksen suurimpana haittana mittalaitte-alalla voidaan pitää sen hintaa. Yli vuoden pituisissa vuokrasopimuksissa laitteiden kokonaisvuokra yleensä ylittää sen uushankintahinnan. Laitteivalikoima on yleensä huomattavasti rajoitetumpi kuin uusissa investoinneissa, eikä vuokrattavana välttämättä ole asiakkaan tarpeeseen parhaiten sopivaa tuotetta. Kun mittalaitteet palautuvat vuokralleantajalle, niitä ei aina kalibroida. Tästä aiheutuu seuraavalle vuokralleottajalle laaturiskejä. Vuokraukseen sisältyy yleensä varalaittejärjestelmä, mutta siitä huolimatta varsinkaan kalleimmille laitteille ei kuitenkaan saada varalaitetta. Tällöin laskutus kuitenkin keskeytetään siltä ajalta, kun laite ei ole käytössä. Luottopäätökset tulevat vuokra-

uksessa yleensä vasta tilauksen jälkeen, mikä voi johtaa ylimääräiseen työhön. Vuokralleottajan kannalta hankalaa on, että vuokrausyritysten tuotepakettien sisällöt vaihtelevat merkittävästi, joten asiakkaalle tuttujaakin laitteita vuokrattaessa tulee tarkastaa laitteen optiot ja kalibrointitarvikkeet. Uusissa investoinneissa laitteiden valmistajat yleensä tekevät tämän asiakkaan puolesta. Myös ohjelmapäivitysten saaminen on hankalampaa vuokrauksessa kuin toimittaessa suoraan valmistajan kanssa. Vuokrausehdot ovat usein vaikeaselkoisempia kuin rahoitusleasingin ehdot. Monet vuokrausyritykset ovat ulkomaisia ja niiden ehdot ovat ainoastaan englanninkielisiä ja ne perustuvat paikalliseen lakiin. (Heinonen 2011.)

Mittalaite-alalla käyttöleasing ja vuokraus eroavat toisistaan pääasiassa varalaitejärjestelmän ja jäännösarvon osalta. Käyttöleasingissä ei yleensä ole varalaitejärjestelmää, kun taas vuokraukseen varalaitejärjestelmä sisältyy. Vuokrauksessa sopimukselle ei yleensä määritellä jäännösarvoa, vaan laite palautuu vuokralleantajalle vuokra-ajan päätyttyä. (Heinonen 2011.)

ICT-alan yrityksen talouspäällikön (2011) haastattelussa selvisi esimerkiksi, että haastateltavassa ICT-alan yrityksessä asiakkaat käyttävät hankinnoissa peräti noin 85 prosenttisesti leasingrahoitusta verrattuna oman rahoituksen noin 15 prosentin osuuteen. Sama yritys vuokraa laitteita myös suoraan ilman rahoitusyhtiötä, mutta vuokrattavat laitteet ovat käytettyjä laitteita. Uusien laitteiden vuokrauksessa yritys ei halua ottaa rahoittajan roolia. Vuokrausasiakkaat ovat yleensä aloittavia yrityksiä tai pieniä yhden hengen yrityksiä. Näiden asiakkaiden määrä kyseisessä yrityksessä on varsin pieni.

Myyjät pääsevät omilla tunnuksillaan yrityksen käyttämien rahoitusyhtiöiden järjestelmiin katsomaan omia asiakaskantojaan. Yritysjohto pystyy seuraamaan koko asiakaskantaa. Rahoituskyselyt ja sopimukset tehdään yhä useammin internetissä. Rahoitusyhtiöiden leasingker-toimet eroavat toisistaan ja myös myyntipalkinnoissa, joilla rahoitusyhtiöt kannustavat myyjiä, on eroja. Yrityksellä on ollut sopimus kolmen eri rahoitusyhtiön kanssa, joista yksi on sanonut irti kaikki rahoitussopimuksensa tällä alalla. (Talouspäällikkö 2011.)

ICT-alalla rahoitusleasingsopimukset ovat yleensä 36, 48 tai 72 kuukauden mittaisia. Laitekan-ta vanhenee nopeasti, joten laitteiden jäännösarvo leasingajan jälkeen on usein hyvin pieni. Jäännösarvon määrittelee rahoitusyhtiö ja se määritellään yleensä joko etukäteen sovittuna euromääränä tai prosenttiosuutena kauppasummasta. Leasingajan jälkeen myyjä pyrkii päivit-tämään laitteiston tai vaihtamaan sen uuteen ennen vanhan lunastusta. Noin 40 prosenttia asiakkaista lunastaa laitteet itselleen leasingajan jälkeen ja noin 60 prosenttia laitteista pa-lautuu myyjälle. Syynä laitteiden palautumiseen on usein asiakkaan siirtyminen toiselle toi-mittajalle. Toimivat palautuneet laitteet myydään päivitettynä tai varaosina eteenpäin ja rikkinäiset viedään kierrätykseen. (Talouspäällikkö 2011.)

Haastattelussa selvisi myös, että leasingrahoituksen myynnissä tärkeimpänä myyntivalttina on se, ettei laitteistoon tarvitse sitoa pääomaa. Alalla rahoitusleasing on yleensä ensimmäinen tarjottava vaihtoehto. Myyjäyritys käyttää itsekin rahoitusleasingia rahoittaakseen esimerkiksi kannettavat tietokoneet ja autot. Perusteena rahoitusleasingin käytölle on myös tällöin se, ettei hankintoihin tarvitse sitoa pääomaa. (Talouspäällikkö 2011.)

Markkinakorkojen vaihtelu näkyy leasingmyynnissä rahoitusyhtiöiden kertoimissa. Kun markkinat heikkenevät, myyntihinta ja samalla myyjäyrityksen kateprosentti pienenevät. Rahoitusyhtiö ottaa siis omansa ja myyjä maksaa erotuksen. Viimeisimmällä taantumalla ei ollut suoranaista vaikutusta rahoitusleasingin myyntiin, mutta rahoitusleasingsopimuksia tehtiin pidemmille ajoille, jolloin asiakkaan maksama kuukausivuokra pieneni. Samanaikaisesti myös käytettyjen laitteistojen myynti kasvoi. (Talouspäällikkö 2011.)

6.3 Menetelmät ja aineisto

Toimialalle tyypilliset mittalaitehankinnat saatiin Yritys X Oy:n perustajalta. Hankinnaksi valittiin tämän perusteella piirianalysaattori, jonka veroton hankintahinta on 85 000 euroa. Lisäksi tutkittiin hankinnan suuruuden vaikutusta lukuihin myös halvemmalla mittalaitteella, joksi valittiin spektrianalysaattori, verottomalta hankintahinnaltaan 20 000 euroa. (Heinonen 2011.)

Päätettyjen investointiehdotusten jälkeen vuosien 2009 ja 2010 tilinpäätökset syötettiin Visma Services Navita-ohjelmaan ja niistä tehtiin Excelillä taulukot, jolloin saatiin täsmäytettyä kyseisten vuosien Excelin ja Navitan laskemat tunnusluvut toisiinsa. Vuosi 2010 on tutkimuksen perusvuosi, johon muutoksia verrattiin. Nämä taulukot toimivat myös Excel-työkalun pohjina (liite 5).

Navita-taloussuunnitteluohjelmistoa piti käyttää laajemmin tietojen analysointimenetelmänä, koska siinä on mahdollista vertailla useita tulevia tilikausia, mutta alkutäsmäytyksen jälkeen päädyimme käyttämään Exceliä sen keveyden ja nopeuden vuoksi. Eri skenaarioita käsiteltiin lainarahoituksesta 3,8 prosentin, 5,4 prosentin ja 7,4 prosentin koroilla, vuokrauksesta, leasingrahoituksesta ja tulorahoituksesta. Investoinneissa valittiin kolmen, neljän ja viiden vuoden periodit.

6.4 Lainarahoitus

Lainarahoituksesta maksettavaan korkoon vaikuttaa yleisen korkotason lisäksi yrityksen asiakassuhde pankkiin, kohteen riskit ja lainan vakuudet. Tämän vuoksi yksiselitteistä korkoprosenttia ei voitu tutkimuksessa käyttää. Tutkimuksen kohteena olevan yrityksen toteutunut

vieraan pääoman kesikorko oli 3,8 prosenttia vuonna 2010. Korkojen kehitys on kuitenkin ollut noususuuntaista vuoden 2010 alusta lähtien ja koska korot edelleen ovat ennusteiden mukaan nousemassa, tehtiin tutkimuksen laskelmat käyttäen korkokantana kolmen kuukauden euriboria lisättynä neljän prosentin marginaalilla. Marginaali on varsin korkea ja käytössä pankin kannalta riskialttiimmassa lainoituksessa, jossa ei välttämättä vaadita vakuutta. Tutkimuksessa marginaalin suuruus kuitenkin tasoittaa eroja, joita syntyy, jos markkinakorot nousevat laskentakauden aikana. Kolmen kuukauden euribor-korko oli 1,425 prosenttia laskentapäivänä 14.5.2011, jolloin laskelmien korkokannaksi saatiin 5,4 prosenttia. Koron vaikutuksen selvittämiseksi tehtiin laskelmia vertailun vuoksi myös suuremmalla ja pienemmällä korkoprosentilla. Koska koron määrä vaihtelee ajankohdittain ja asiakkaittain, eivät tuloksetkaan voi olla absoluuttisia, mutta niitä voidaan pitää suuntaa antavina. (Pellervon taloustutkimus 2011; Suokas 2011; Kauppalehti 2011b.)

Hankinnan kohteena olevan piirianalysoijan veroton hankintahinta oli 85 000 euroa, jolloin lainarahoitusta tarvittiin myös arvonlisäveron osuuden rahoittamiseen. Tästä syystä tarvittavan lainan kokonaismääräksi tuli 104 550 euroa. Vaihtoehtoisiksi valittiin takaisinmaksuajat kolmelle, neljälle ja viidelle vuodelle. Vertailun vuoksi laskelmat tehtiin myös 20 000 euron investoinnille kolmeksi vuodeksi. Tällöin lainan kokonaismääräksi tuli 24 600 euroa. Lainojen takaisinmaksusuunnitelmat tehtiin Sampo Pankin (2011) lainalaskurilla käyttäen annuiteettivaihtoehtoa. Tämä valittiin siksi, että myös yrittäjälle tehdyssä Excel-työkalussa käytetään lainaerien laskennassa annuiteettia. Näin lukuja voidaan vertailla keskenään.

6.5 Rahoitusleasing

Rahoitusleasingin erien laskennassa lukujen perustana käytettiin Sampo Rahoituksen (2011) leasinghinnastoa. Hankintahinnalle 85 000 euroa ei suoraan löytynyt listahintaa, koska näin suuriin investointeihin hinnat lasketaan tapauskohtaisesti. Laskelmassa käytettiin hinnaston kalleimmalle laitteelle (50 000 euroa) annettavaa kiinteää rahoitusleasingkerrointa kuuden kuukauden maksuvälille, joka todennäköisesti on aika lähellä todellista kerrointa. Hinnaston mukaan kerroin laskee hieman hinnan noustessa, mutta muutokset ovat varsin pieniä. Vertailun vuoksi laskelma tehtiin myös 20 000 euron investoinnille, jolloin käytettiin leasinghinnastosta tämän suuruuselle investoinnille annettua kiinteää kerrointa kuuden kuukauden maksuvälille.

Rahoitusleasingin tuloksia on lähestytty virallisen ja oikaistun taseen kautta. Leasingvastuukanta on oikaistussa taseessa oleva erä, jota ei käytetä virallisessa taseessa. Tulevina vuosina erääntyvät erät lisätään molemmille puolille taseen vastaavaa puolelle leasingvastuukantana ja vastattavaa puolelle pitkäaikaisina ja lyhytaikaisina leasingmaksuina. (Niskanen & Niskanen 2003, 75; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 42.)

6.6 Vuokraus

Tutkimuksen vuokraushintoina käytettiin Yritys X Oy:n perustajan antamia vuokrahintoja, jotka ovat suuntaa antavia. Vuokrausta käytetään yleensä lyhytaikaiseen tarpeeseen, jolloin sopimukset ovat yleensä alle vuoden mittaisia. Tutkimusta varten laskettiin kuitenkin hinnat myös kolmelle, neljälle ja viidelle vuodelle. Vuokrahinta sisältää myös varalaittejärjestelyt, huollon ja kalibroinnin. (Heinonen 2011.)

Vuokraushintoja laskettaessa käytettiin olettamusta, että aloittava yritys ostaa hankintahinnaltaan tutkimusta vastaavat laitteet suoraan valmistajalta sovitulla alennuksilla ja vuokraa ne eteenpäin. Hinnoitteluun vaikuttaa valmistajalta saatujen alennusten määrä, laitteen kalibrointitarve, huoltoväli ja rikkoutumisriskit. (Heinonen 2011.)

6.7 Tulorahoitus

Tutkimukseen otettiin vertailun vuoksi myös vaihtoehto, että yritys hankkii investoinnin omalla tulorahoituksellaan. Tämä oli mahdollista, koska tutkittava yritys oli vakavarainen ja rahoitusvarat olivat riittävät käteishankintaan. Hankinta maksetaan tässä tapauksessa yhdellä kerralla investointia tehtäessä ja yritys tekee koneista ja kalustosta suunnitelman mukaiset poistot. Tutkimuksessa laskettiin poistovaihtoehdot kaikille vertailuvuosille.

Investoinnin kannattavuuteen tulorahoituksella liittyy vahvasti myös yrityksen vaihtoehtoiset rahansijoitusmahdollisuudet ja niiden kannattavuus eli mihin yrityksen kannattaa sijoittaa rahansa saadakseen parhaimman tuoton. Tässä tutkimuksessa tähän ei ole otettu kantaa, vaan tulokset perustuvat ainoastaan tehdyn investoinnin rahoituskustannuksiin.

7 Tulokset

Eri vaihtoehtojen taulukointeja tehtiin useita ja aineistosta koottiin tunnuslukuvertailut tulososion esittelyyn. Tutkimuksen kysymykset johdettiin jo suunnitelmavaiheessa toimeksiantajan mielenkiintoisena pitämästä kannattavuuden pääongelmasta. Tuloslaskelmasta, taseesta ja tunnusluvuista haettiin vastauksia kysymyksiin:

- Miten perustella asiakkaalle vuokrauksen ja leasingin käyttöä?
- Miten osoittaa niiden taloudellinen kannattavuus?

7.1 Liiketuloksen vertailu

Yrityksen tuloslaskelmaa ei ollut tarpeen oikaista, joten virallisen tuloslaskelman liikevoitto on sama kuin oikaistun tuloslaskelman liiketulos olisi. 85 000 euron kolmen vuoden hankinnalla liiketulosprosentti laski kaikilla rahoitusvaihtoehdoilla, koska ne kaikki synnyttivät kuluja. Vertailussa oletetaan, että kaikki muut erät säilyvät samoina ennustettavilla vuosilla. Näin muutoksen aiheuttamia lukuja voi verrata perusvuoteen 2010 (taulukko 2).

EBIT-vertailu: hankinta 85000 €, 3 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	19,06 %	18,65 %	18,65 %	18,65 %	19,06 %	19,06 %
Laina 104550 5,4 %	19,06 %	18,65 %	18,65 %	18,65 %	19,06 %	19,06 %
Laina 104550 7,4 %	19,06 %	18,65 %	18,65 %	18,65 %	19,06 %	19,06 %
Vuokra	19,06 %	18,49 %	18,49 %	18,49 %	19,06 %	19,06 %
Leasing	19,06 %	18,63 %	18,63 %	18,63 %	19,06 %	19,06 %
Leasing oikaistu	19,06 %	18,63 %	18,63 %	18,63 %	19,06 %	19,06 %
Tulorahoitus	19,06 %	18,65 %	18,65 %	18,65 %	19,06 %	19,06 %

Taulukko 2: Liiketuloksen vertailu (85 000 €, 3 vuotta)

Tulokset olivat melko tasaisia ja säilyivät samanlaisina kaikkina tarkasteluvuosina. Eniten tunnusluku heikkeni vuokrauksessa ollen 18,49 prosenttia. Lainavaihtoehdot ja tulorahoitus antoivat liiketulosprosentiksi jokaisena tarkasteltavana vuonna 18,65 prosenttia ja leasing 18,63 prosenttia. Maksettavat leasingerät olivat suuremmat kuin poistot, ja vain poistoilla ja liiketoiminnan muilla kuluilla oli vaikutusta liiketulokseen.

Koroilla ei tässä yhteydessä ollut merkitystä, koska veroton hankintahinta ratkaisi poistojen suuruuden lainan määrän sijaan, ja toisekseen rahoituskulut esitetään tuloslaskelmassa vasta liiketuloksen jälkeen.

Laina kaikilla korkovaihtoehdoilla ja tulorahoitus vaikuttivat siis vähiten liiketulosprosenttiin. Näiden ero vuokraukseen oli 0,16 prosenttiyksikköä ja euroiksi muutettuna se oli 11 295 euroa. Ero laskettiin suhteessa tutkittavan yrityksen liikevaihtoon. Vaikka prosentuaaliset erot olivat pieniä, niin rahamäärällisesti ne voivat kuitenkin olla melko huomattavia (taulukko 2).

EBIT-vertailu: hankinta 20000 €, 3 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 20000 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 20000 5,4 %	19,06 %	18,96 %	18,96 %	18,96 %	19,06 %	19,06 %
Laina 20000 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	19,06 %	18,88 %	18,88 %	18,88 %	19,06 %	19,06 %
Leasing	19,06 %	18,96 %	18,96 %	18,96 %	19,06 %	19,06 %
Leasing oikaistu	19,06 %	18,96 %	18,96 %	18,96 %	19,06 %	19,06 %
Tulorahoitus	19,06 %	18,96 %	18,96 %	18,96 %	19,06 %	19,06 %

Taulukko 3: Liiketuloksen vertailu (20 000 €, 3 vuotta)

Pienemmällä 20 000 euron hankinnalla prosentuaaliset muutokset olivat myös vähäisiä, mutta verrattuna edelliseen 85 000 euron hankintaan kaikkien erien tunnusluvut olivat suuremmat. Laina, tulorahoitus ja leasing antoivat liiketulosprosentiksi jokaisena tarkasteltavana vuonna 18,96 prosenttia. Tässä pienemmässä hankinnassa poistot ja leasingvuokrat olivat hyvin lähellä toisiaan eli 3 vuoden tasapoisto oli 6 667 euroa ja vuotuinen leasingvuokra oli 7 260 euroa. Näiden ero ei vaikuttanut liiketulosprosenttiin. Myöskään leasingerien oikaisu taseeseen ei vaikuttanut tunnuslukuun. Ainoastaan vuokraus pudotti tunnuslukua 0,18 prosenttiyksikköä vertailuvuodesta ja tasasuuruisten vuokrien takia tunnusluku säilyi samana kaikkina kolmena vuotena. Erot olivat tässäkin pieniä, mutta euroiksi käännettynä 0,08 prosenttiyksikön ero vuokrauksen ja muiden vaihtoehtojen välillä oli 5 590 euroa per vuosi (taulukko 3).

EBIT-vertailu: hankinta 85000 €, 4 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 104550 5,4 %	19,06 %	18,76 %	18,76 %	18,76 %	18,76 %	19,06 %
Laina 104550 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	19,06 %	18,60 %	18,60 %	18,60 %	18,60 %	19,06 %
Leasing	19,06 %	18,72 %	18,72 %	18,72 %	18,72 %	19,06 %
Leasing oikaistu	19,06 %	18,72 %	18,72 %	18,72 %	18,72 %	19,06 %
Tulorahoitus	19,06 %	18,76 %	18,76 %	18,76 %	18,76 %	19,06 %

Taulukko 4: Liiketuloksen vertailu (85 000 €, 4 vuotta)

Taulukosta 4 havaitaan, että suuremmalla 85 000 euron hankintahinnalla ja neljän vuoden ajalla liiketuloksen vaihtoehtojen pääpaino oli suhteessa samanlainen kuin aiemmissa. Vuokraus pudotti tunnuslukua eniten 18,60 prosenttiin ja leasing toiseksi eniten 18,72 prosenttiin. Tulorahoitus ja lainarahoitus antoivat parhaan tunnusluvun. Tässä huomaa eron samansuuruisen 3 vuoden hankintaan, jossa vuotta lyhyempi käyttö- tai vuokra-aika antoi pienemmän

liiketulosprosentin kaikilla vertailtavilla alueilla (taulukko 2). Kolmen vuoden 20000 euron hankinta oli taas edullisempi kaikilla alueilla (taulukko 3).

EBIT-vertailu: hankinta 85000 €, 5 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 104550 5,4 %	19,06 %	18,82 %	18,82 %	18,82 %	18,82 %	18,82 %
Laina 104550 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	19,06 %	18,67 %	18,67 %	18,67 %	18,67 %	18,67 %
Leasing	19,06 %	18,78 %	18,78 %	18,78 %	18,78 %	18,78 %
Leasing oikaistu	19,06 %	18,78 %	18,78 %	18,78 %	18,78 %	18,78 %
Tulorahoitus	19,06 %	18,82 %	18,82 %	18,82 %	18,82 %	18,82 %

Taulukko 5: Liiketuloksen vertailu (85 000 €, 5 vuotta)

Kun laina-aikaa kasvatettiin viiteen vuoteen, huomattiin, että liiketulosprosentti parani kaikilla rahoitusvaihtoehdoilla verrattuna neljän vuoden hankintaan, ollen liiketulosprosentin kannalta korkein 85 000 euron suuruista hankinnoista (taulukko 5). Laina-ajalla näyttäisi olevan vaikutusta tunnuslukuun, koska kuluksi kirjattavat erät ja poistot muodostuivat pienemmiksi pidemmällä ajalle jaksoitettuna.

7.2 Sijoitetun pääoman tuoton vertailu

ROI-vertailu: hankinta 85000 €, 3 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	36,67 %	32,92 %	32,88 %	33,11 %	33,71 %	33,64 %
Laina 104550 5,4 %	36,67 %	32,92 %	32,88 %	33,11 %	33,71 %	33,64 %
Laina 104550 7,4 %	36,67 %	32,93 %	32,89 %	33,11 %	33,71 %	33,64 %
Vuokra	36,67 %	32,95 %	33,05 %	33,05 %	33,74 %	33,64 %
Leasing	36,67 %	33,11 %	33,19 %	33,19 %	33,71 %	33,64 %
Leasing oikaistu	36,67 %	32,87 %	32,82 %	33,07 %	33,71 %	33,64 %
Tulorahoitus	36,67 %	33,15 %	33,22 %	33,22 %	33,71 %	33,64 %

Taulukko 6: ROI-vertailu (85 000 €, 3 vuotta)

Taulukosta 6 selviää, että 85 000 euron hankintahinnalla ja kolmen vuoden ajanjaksolla sijoitetun pääoman tuottoaste heikkeni kaikilla rahoitusmuodoilla. Parhaan tuoton sijoitetulle pääomalle kaikkina tarkasteluvuosina sai tulorahoituksella. Lähelle tätä pääsi rahoitusvaihtoehtona leasing, mutta koska tunnuslukujen laskennassa leasingvastuut oikaistaan taseeseen, muuttui tilanne siten, että leasing muuttui näistä vaihtoehdoista heikoimmaksi kahtena en-

simmäisenä tarkasteluvuotena. Viimeisenä tarkasteluvuonna heikoimman sijoitetun pääoman tuoton antoi vuokraus.

Tutkimuksessa pyrittiin selvittämään, vaikuttaako lainan korko laskettaviin tunnuslukuihin. Tuloksesta voi päätellä, ettei koron suuruudella juurikaan ole vaikutusta sijoitetun pääoman tuottoon. Tutkimuksessa käytetyistä lainan koroista suurin, 7,4 prosenttia, antoi 0,01 prosenttiyksikköä suuremman sijoitetun pääoman tuottoprosentin kuin alemmat 3,8 prosentin ja 5,4 prosentin korot. Tämä johtuu tunnusluvun osoittajassa käytetystä luvusta, johon rahoituskulut lasketaan verojen ja nettotuloksen kanssa yhteen.

Vertailtaessa tässä investoinnissa leasingia lainarahoitukseen voidaan näiden tulosten valossa todeta, että sijoitetun pääoman tuotto oli heikompi leasingissa kuin lainarahoituksessa. Leasingin vaikutus tunnuslukuihin muuttui taseen oikaisun vuoksi. Ennen taseen oikaisua leasing-vaihtoehto tuotti lähes samansuuruisia sijoitetun pääoman tuottoa kuin tulorahoitus.

Verrattaessa vuokrausta lainarahoitukseen näyttäisi vuokraus tuottavan kahtena ensimmäisenä tarkasteluvuonna paremman sijoitetun pääoman tuoton kuin lainarahoitus. Kolmantena vuonna tilanne kääntyi päinvastaiseksi eli lainarahoitus tuotti paremman sijoitetun pääoman tuoton kuin vuokraus. Vuokrauksen tunnusluku oli hiukan suurempi kuin muiden vielä neljantenä tarkasteluvuonna. Tähän vaikutti tunnusluvun laskentatapa, koska nimittäjään otettiin oman ja vieraan pääoman tilikauden alun ja lopun keskiarvo. Näin korkeammat vuokrat olivat vieneet omaa pääomaa, jolloin jakajana oleva luku oli pienempi kuin muissa vaihtoehtoissa.

	ROI-vertailu: hankinta 20000 €, 3 vuotta					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 20000 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 20000 5,4 %	36,67 %	33,47 %	33,46 %	33,51 %	33,66 %	33,64 %
Laina 20000 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	36,67 %	33,42 %	33,45 %	33,45 %	33,67 %	33,64 %
Leasing	36,67 %	33,51 %	33,53 %	33,53 %	33,66 %	33,64 %
Leasing oikaistu	36,67 %	33,45 %	33,44 %	33,50 %	33,66 %	33,64 %
Tulorahoitus	36,67 %	33,52 %	33,54 %	33,54 %	33,65 %	33,64 %

Taulukko 7: ROI-vertailu (20 000 €, 3 vuotta)

Taulukossa 7 näkyy 20 000 euron hankinnan vaikutukset sijoitetun pääoman tuottoon kolmen vuoden ajanjaksolla. Kuten suuremmassakin investoinnissa, tulorahoitus tuotti myös tässä tapauksessa suurimman sijoitetun pääoman tuoton koko tarkastelujakson ajalla. Ensimmäisenä tarkasteluvuonna heikoimman sijoitetun pääoman tuoton antoi vuokrausvaihtoehto. Toise-

na tarkasteluvuonna heikoimman tuloksen antoi leasing taseen oikaisun jälkeen. Kolmantena tarkasteluvuonna vuokraus oli jälleen heikoin vaihtoehto.

Vertailtaessa leasingia lainaan voidaan tässä tapauksessa todeta, että leasing oikaistulla taseella tuotti hiukan heikomman sijoitetun pääoman tuoton kuin lainarahoitus. Ilman taseen oikaisua tilanne oli päinvastainen.

Vuokrausta ja lainarahoitusta vertailtaessa tutkimuksessa näkyy, että ensimmäisenä ja kolmantena vuonna lainarahoitus tuotti hiukan paremman sijoitetun pääoman tuoton kuin vuokraus. Toisena tarkasteluvuonna tilanne oli päinvastainen.

Vertailtaessa 85 000 euron ja 20 000 euron investointien (taulukot 6 ja 7) tuottamia tunnuslukuja keskenään voidaan odotetusti nähdä, että 20 000 euron investointi vaikutti sijoitetun pääoman tuottoon vähemmän kuin 85 000 euron investointi. Tulorahoitus oli molemmissa tapauksissa paras vaihtoehto, mutta muuten luvut vaihtelivat hieman. Ensimmäisellä tarkastelujaksolla leasing oikaistulla taseella oli heikoin vaihtoehto 85 000 euron investoinnissa, kun taas vuokraus oli heikoin 20 000 euron investoinnissa.

Toisena tarkasteluvuonna leasing oikaistulla taseella tuotti heikoimman sijoitetun pääoman tuoton molemmissa vaihtoehtoissa, kun taas kolmantena tarkasteluvuonna vuokraus oli heikoin vaihtoehto molemmissa tapauksissa. Sekä 85 000 euron että 20 000 euron investoinneissa tulorahoitus ja lainarahoitus näyttäisivät olevan pääasiassa kannattavampia vaihtoehtoja kuin leasing ja vuokraus sijoitetun pääoman tuotolla mitattuna.

ROI-vertailu: hankinta 85000 €, 4 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 104550 5,4 %	36,67 %	33,02 %	32,90 %	33,06 %	33,24 %	33,69 %
Laina 104550 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	36,67 %	33,08 %	33,16 %	33,16 %	33,16 %	33,72 %
Leasing	36,67 %	33,23 %	33,29 %	33,29 %	33,29 %	33,70 %
Leasing oikaistu	36,67 %	32,95 %	32,82 %	33,01 %	33,20 %	33,70 %
Tulorahoitus	36,67 %	33,27 %	33,32 %	33,32 %	33,32 %	33,69 %

Taulukko 8: ROI-vertailu (85 000 €, 4 vuotta)

Neljän vuoden hankinnassa huomattiin tulorahoituksen antavan parhaan pääoman tuoton kaikkina vuosina. Vuokrauksen tuotto oli ensimmäisenä vuonna 3,58 prosenttiyksikköä alempi kuin vertailuvuonna 2010, mutta jatkui sitten 33,16 prosentin suuruisena muina vuosina. Lainarahoituksen pudotus oli vieläkin suurempi 3,65 prosenttiyksikköä. Vuokraus siis generoi

kolmena ensimmäisenä vuotena paremman sijoitetun pääoman tuoton kuin lainarahoitus, mutta neljäntenä vuotena tilanne kääntyi ja lainarahoituksen tunnusluku nousi paremmaksi (taulukko 8).

Oikaistun taseen leasingrahoitus antoi selvästi huonoimman pääoman tuoton verrattuna muihin rahoitusvaihtoehtoihin kolmen ensimmäisen vuoden aikana, mutta neljäntenä tämä vaihtoehto kääntyi paremmaksi kuin vuokraus. Tässä kohtaa taseen leasingvastuukannasta oli poistunut maksettava leasingvelka. Virallisen taseen mukaisesti oikaisematon leasing olisi ollut lähellä tulorahoituksen pääoman tuottoa ja jopa hiukan korkeampi leasingkauden päätyttyä vuonna 2015.

Verrattuna samansuuruiseen kolmen vuoden hankintaan huomattiin, että pidempi neljän vuoden aika antoi kaikilla vaihtoehtoilla ensimmäisenä ja toisena vuonna paremman tuoton kuin lyhyempi aika. Esimerkiksi vuonna 2011 oikaistun leasingin tunnusluku nousi 32,85 prosentista 32,95 prosenttiin (taulukot 6 ja 8). Vuoden 2010 omaan ja vieraaseen pääomaan suhteutettuna ja euroiksi käännettynä tämä 0,1 prosenttiyksikön ero oli 5 044 euroa. Kolmantena vuonna lainarahoitus ja oikaistu leasing olivat heikompia kuin kolmen vuoden tarkastelussa ja vasta neljäntenä vuonna kaikkien erien tunnusluvut olivat heikommät kuin lyhyemmällä jaksolla. Tässäkin huomattiin, että laina-aika vaikutti pääoman tuottoon (taulukko 8).

ROI-vertailu: hankinta 85000 €, 5 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 104550 5,4 %	36,67 %	33,07 %	32,91 %	33,04 %	33,17 %	33,32 %
Laina 104550 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	36,67 %	33,17 %	33,23 %	33,23 %	33,23 %	33,23 %
Leasing	36,67 %	33,30 %	33,35 %	33,35 %	33,35 %	33,35 %
Leasing oikaistu	36,67 %	32,99 %	32,81 %	32,96 %	33,12 %	33,27 %
Tulorahoitus	36,67 %	33,34 %	33,39 %	33,39 %	33,39 %	33,39 %

Taulukko 9: ROI-vertailu (85 000 €, 5 vuotta)

Laina-ajan merkitystä kaikille rahoitusvaihtoehtoille vahvisti viiden vuoden 85 000 hankinta, koska tässäkin vasta viimeisenä viidentenä vuotena kaikki tunnusluvut olivat heikommät kuin neljän vuoden hankinnassa. Tämä vaihtoehto käyttäytyi siis hyvin samankaltaisesti. Ainoastaan oikaistu leasing antoi huonomman tuoton vuosina 2012 - 2015 kuin kolmen vuoden vaihtoehdolla. Tosin se oli lähtökohtaisestikin alhaisempi kuin muut vaihtoehdot. Taseen oikaisulla oli siis suuri merkitys tunnusluihin, koska muutoin leasingin muutos olisi tulorahoituksen luokkaa verrattuna lyhyempään aikaan (taulukko 9).

Hiukan samansuuntainen havainto laina-ajasta suhteessa sijoitetun pääoman tuottoon nähtiin, kun verrattiin samankorkoista 5,4 prosentin lainaa. Pisimmällä viiden vuoden laina-ajalla tuotto oli parempi kahtena ensimmäisenä vuonna verrattuna kolmen ja neljän vuoden lainoihin. Kuitenkin lainan viimeisen vuoden tunnusluku oli aina parempi verrattuna muihin tarkasteluvuoden lukuihin.

Esimerkiksi kolmantena vuonna kolmen vuoden lainan sijoitetun pääoman tuotto oli 33,11 prosenttia (taulukko 6), kun samana tarkasteluvuotena 2013 neljän vuoden lainan ROI oli 33,06 prosenttia (taulukko 8) ja viiden vuoden lainan 33,04 prosenttia (taulukko 9). Näyttäisi siltä, että lainan päättymisen nostaa sijoitetun pääoman tuottoa. Myös neljän vuoden lainan päättymisen vuonna 2014 nosti ROI-arvon 33,24 prosenttiin. (taulukko 8).

7.3 Nettovelkaantumisasasteen vertailu

Gearing-lukua vertailtaessa taulukosta 10 näkyy, että tunnusluku heikkeni vertailuvuoteen nähden kaikissa rahoitusvaihtoehdoissa. Paras tulos ensimmäisenä tarkasteluvuonna oli leasingrahoituksessa, mutta taseen oikaisu muutti tilanteen niin, että leasingissä gearing heikkeni itse asiassa eniten. Näin ollen parhaimman tuloksen ensimmäisenä tarkasteluvuonna antoi vuokraus.

Gearing-vertailu: hankinta 85000 €, 3 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	-78,17 %	-76,67 %	-76,99 %	-77,75 %	-78,17 %	-78,17 %
Laina 104550 5,4 %	-78,17 %	-76,66 %	-76,97 %	-77,73 %	-78,17 %	-78,17 %
Laina 104550 7,4 %	-78,17 %	-76,65 %	-76,94 %	-77,71 %	-78,17 %	-78,17 %
Vuokra	-78,17 %	-77,83 %	-77,83 %	-77,83 %	-78,17 %	-78,17 %
Leasing	-78,17 %	-77,91 %	-77,91 %	-77,91 %	-78,17 %	-78,17 %
Leasing oikaistu	-78,17 %	-76,30 %	-77,11 %	-77,91 %	-78,17 %	-78,17 %
Tulorahoitus	-78,17 %	-76,70 %	-78,54 %	-78,54 %	-78,17 %	-78,17 %

Taulukko 10: Gearing-vertailu (85 000 €, 3 vuotta)

Toisena ja kolmantena tarkasteluvuonna tilanne muuttui siten, että gearing parani edelliseen vuoteen verrattuna muissa vaihtoehdoissa paitsi vuokrauksessa ja leasingissä ennen taseen oikaisua. Parhaan tuloksen antoi tulorahoitus ja heikoimman laina 7,4 prosentin korolla.

Verrattaessa lainaa eri koroilla voitiin nähdä, että korkotasolla oli vaikutusta nettovelkaantumisasasteeseen. Tämän tutkimuksen perusteella näytti, että gearing heikkeni, kun korkoprosentti kasvoi. Lainarahoitusta ja leasingia verrattaessa tutkimus näytti, että ensimmäisenä tarkasteluvuonna leasing ennen taseen oikaisua antoi paremman gearing-luvun, mutta taseen

oikaisun jälkeen leasingin gearing-luku oli heikompia kuin lainan. Toisena ja kolmantena tarkasteluvuonna lainarahoitus antoi gearingilla mitattuna heikomman tuloksen kuin leasingrahoitus.

Vertailtaessa vuokrausta ja lainarahoitusta keskenään voidaan todeta, että vuokraus oli koko tarkasteltavana aikavälillä gearingilla mitattuna kannattavampaa kuin lainarahoitus.

Gearing-vertailu: hankinta 20000 €, 3 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 20000 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 20000 5,4 %	-78,17 %	-77,82 %	-77,89 %	-78,07 %	-78,17 %	-78,17 %
Laina 20000 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	-78,17 %	-78,06 %	-78,06 %	-78,06 %	-78,17 %	-78,17 %
Leasing	-78,17 %	-78,11 %	-78,11 %	-78,11 %	-78,17 %	-78,17 %
Leasing oikaistu	-78,17 %	-77,73 %	-77,92 %	-78,11 %	-78,17 %	-78,17 %
Tulorahoitus	-78,17 %	-77,83 %	-78,26 %	-78,26 %	-78,17 %	-78,17 %

Taulukko 11: Gearing-vertailu (20 000 €, 3 vuotta)

Taulukosta 11 selviää, että 20 000 euron investoinnissa ensimmäisenä tarkasteluvuonna parhaimmat gearing-luvut antoivat vuokraus ja leasing ilman taseoikaisua. Kun leasing oikaistiin taseeseen, muuttui leasingin gearing-arvo vaihtoehtoista heikoimmaksi.

Toisena tarkasteluvuonna parhaan gearing-luvun antoi tulorahoitus ja heikoimman lainarahoitus. Myös kolmantena tarkasteluvuonna tulorahoitus oli kannattavinta gearingilla mitattuna, mutta heikoimman tuloksen antoi vuokraus.

Verrattaessa leasingia tulorahoitukseen voidaan todeta, että tulorahoitus oli gearingilla mitattuna kaikkina tarkasteluvuosina kannattavampi vaihtoehto kuin leasing. Lainarahoitukseen verrattuna leasing oikaistulla taseella tuotti ensimmäisenä tarkasteluvuonna heikomman gearing-luvun kuin laina, mutta tilanne kääntyi päinvastaiseksi toisena ja kolmantena tarkasteluvuonna.

Vuokraus oli tulorahoitusta parempi vaihtoehto gearingilla mitattuna ensimmäisenä tarkasteluvuonna. Toisena ja kolmantena vuonna tilanne muuttui niin, että tulorahoitus kääntyi vuokrausta paremmaksi vaihtoehdoksi.

Vertailtaessa vuokrausta ja lainarahoitusta voidaan nähdä, että vuokraus antoi paremman gearing-luvun kahtena ensimmäisenä vertailuvuotena, mutta kolmantena vertailuvuonna lainarahoitus oli gearingilla mitattuna hieman kannattavampaa.

Verrattaessa 85 000 euron ja 20 000 euron investointeja (taulukot 10 ja 11) keskenään voidaan nähdä, että suuremman investoinnin vaikutukset gearing-lukuun olivat myös suurempia. Muuten tulokset ovat aika samansuuntaisia. Ensimmäisenä tarkasteluvuonna parhaimmat gearing-luvut syntyivät molemmissa vaihtoehtoissa vuokrauksessa ja leasingissa ennen taseen oikaisua. Heikoin tulos molemmilla vaihtoehtoilla oli leasingillä oikaistun taseen jälkeen. Toisena tarkasteluvuonna paras gearing-arvo molemmilla vaihtoehtoilla syntyi tulorahoituksella ja heikoin luku lainarahoituksella.

Kolmantena tarkasteluvuonna tulorahoitus antoi parhaan gearing-luvun molemmissa tapauksissa. Heikoimman gearing-luvun osalta löytyi pieni ero, kun 85 000 euron investoinnissa heikoimman gearing-luvun antoi lainarahoitus, mutta 20 000 euron investoinnissa vuokrauksesta syntyi hiukan lainaa heikompi gearing-luku.

Gearing-vertailu: hankinta 85000 €, 4 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 104550 5,4 %	-78,17 %	-76,57 %	-76,68 %	-77,24 %	-78,46 %	-78,17 %
Laina 104550 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	-78,17 %	-77,90 %	-77,90 %	-77,90 %	-77,90 %	-78,17 %
Leasing	-78,17 %	-77,97 %	-77,97 %	-77,97 %	-77,97 %	-78,17 %
Leasing oikaistu	-78,17 %	-76,11 %	-76,73 %	-77,35 %	-77,97 %	-78,17 %
Tulorahoitus	-78,17 %	-76,62 %	-78,45 %	-78,45 %	-78,45 %	-78,17 %

Taulukko 12: Gearing-vertailu (85 000 €, 4 vuotta)

Taulukosta 12 selviää, että nettovelkaantumistasen korkeimmat ja heikoimmat arvot käyttäytyivät samalla tavoin kolmena ensimmäisenä tarkasteluvuotena kuin kolmen vuoden sopimuksessa 85 000 euron investoinneissa. Neljäntenä tarkasteluvuonna vuokraus tuotti heikoimman gearing-luvun, kun taas lainarahoitus kääntyi tuottamaan jopa paremman gearing-arvon kuin tulorahoitus.

Myös huomattavaa on että vuokrauksen ja oikaisemattoman leasingin luvut pysyvät muuttumattomina läpi sopimusajan, koska niiden kuluilla ei ole tasevaikutusta gearing-tunnusluvun kannalta. Myöskään tulorahoituksella hankittu investointi ei muuta tunnuslukua kuin ensimmäisenä vuonna alentavasti, jonka jälkeen se nousee investoinnin määrällä alentuneen oman pääoman ollessa tunnusluvun jakajana.

Gearing-vertailu: hankinta 85000 €, 5 vuotta						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Laina 104550 3,8 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Laina 104550 5,4 %	-78,17 %	-76,52 %	-76,51 %	-76,94 %	-77,40 %	-77,88 %
Laina 104550 7,4 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Vuokra	-78,17 %	-77,94 %	-77,94 %	-77,94 %	-77,94 %	-77,94 %
Leasing	-78,17 %	-78,00 %	-78,00 %	-78,00 %	-78,00 %	-78,00 %
Leasing oikaistu	-78,17 %	-75,96 %	-76,47 %	-76,98 %	-77,49 %	-78,00 %
Tulorahoitus	-78,17 %	-76,56 %	-78,39 %	-78,39 %	-78,39 %	-78,39 %

Taulukko 13: Gearing-vertailu (85 000 €, 5 vuotta)

Viiden vuoden sopimuksessa (taulukko 13) ensimmäinen tarkasteluvuosi käyttäytyi kuten lyhyemmissäkin sopimuksissa eli oikaistu leasing antoi heikoimman ja vuokraus parhaan gearing-luvun. Vertailun vuoksi laskettu leasing ilman taseen oikaisua antaisi vielä vuokraustakin paremman gearing-luvun.

Toisena vertailuvuonna tulorahoitus antoi parhaimman gearing-luvun kuten lyhyemmissäkin sopimuksissa, mutta leasing oikaistulla taseella generoi nyt heikoimman gearing-luvun, kun taas lyhyemmissä sopimuksissa heikoin luku oli lainarahoituksella. Seuraavina vertailuvuosina tulorahoituksen tuottama gearing-luku oli vertailun paras ja lainarahoitus heikoin. Kolmas vertailuvuosi käyttäytyi samalla tavoin kuin lyhyemmissä sopimuksissa. Sitä vastoin, kun neljäntenä vuonna neljän vuoden sopimuksissa laina tuotti parhaimman ja vuokraus heikoimman gearing-arvon (taulukko 12), niin viiden vuoden sopimuksissa lainarahoituksen tuottama gearing-arvo olikin heikoin (taulukko 13).

7.4 Excel-työkalu

Tämän työn tavoitteen mukaisesti case-yritykselle tehtiin kahdeksansivuinen Excel-työkalu, jossa hyödynnettiin opinnäytetyön teoriatietoja sekä tutkimuksen tuloksia. Työkalun tarkoituksena on toimia yritykselle myynnin apuvälineenä. Työkalun toiminnallisuus rakennettiin toimeksiantajan toiveiden mukaiseksi. Työkalun yhdeksän sivua ovat sisällysluettelo, investoinnit, annuiteetti, vuokraus, vuokrahinnat, rahoitusleasing, leasingkertoimet, tulorahoitus ja vertailutaulukko. Näistä on esimerkkejä liitteissä 5, 6 ja 7. Excelin toiminnallisuutta hyödynnettiin muun muassa Mika Vaihekosken (2002) teoksen Excel ja rahoitusalan sovellukset avulla.

Jokaiselle sivulle on tallennettu käyttökelpoisia linkkejä kuten Balance Consultingin ylläpitämiin tunnuslukujen kaavoihin, Patentti- ja rekisterihallituksen Virre-tietopalveluun ja Sampo

Rahoituksen lainalaskuriin. Sivuilla ovat myös helpot ohjeet, mitä soluihin tulee tallentaa ja useissa soluissa on tietojen kelpoisuuden tarkistus, joka myös ohjaa käyttäjää.

Investointiosiossa yritys pystyy vertailemaan samanaikaisesti kolmen eri investoinnin kustannusten netto nykyarvoa, sisäistä korkoa ja takaisinmaksuaikaa. Taulukoiden lisäksi sivulla ovat kuviot kassavirtalaskelmista sekä nykyarvoprofiileista, jotka päivittyvät syötettyjen lukujen myötä.

Annuiteettiosiossa työkaluun voi syöttää asiakasyrityksen tilinpäätöksen, joka kopioituu muille sivuille. Asiakas voi laskea annuiteettieriä erilaisille lainoille ja selvittää kuinka ne vaikuttavat yrityksen tunnuslukuihin. Myös vuokrauksen, rahoitusleasingin ja tulorahoituksen vaikutuksia voi tarkastella erikokoisissa hankinnoissa. Tätä toimintoa varten tehtiin jokaiselle tutkimuksessa käytetylle rahoitusvaihtoehdolle erilliset pohjat, joihin voidaan viedä halutun suuruiset muuttuvat erät. Syötetyt erät siirtyvät suoraan tilinpäätöslaskelmaan, josta lasketaan tunnuslukuina liike-tulos, ROI ja gearing. Lisäksi myös omavaraisuusaste sekä kokonaispääoman tuotto ovat tunnusluvuissa mukana. Tunnuslukujen lisäksi taulukossa näkyy myös lukujen muutos prosenttiyksiköinä, jotta vaikutuksen suunta olisi selkeä tulkita. Näiden tietojen avulla myyjäyritys voi yhdessä asiakasyrityksen kanssa vertailla eri rahoitusvaihtoehtojen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, tunnuslukuihin sekä tutkia puhtaasti euromääräisiä muutoksia.

8 Tulosten yhteenveto

Tutkittavan yrityksen liike-tulosprosentti oli vertailuvuonna 19,06 prosenttia. Tämä on Yritystutkimusneuvottelulautakunnan (2002, 57) mukaan hyvä tulos ja se kertoo, että yrityksen operatiivinen toiminta on kannattavaa. Millään tutkituilla vaihtoehdoilla tunnusluku ei pudonnut paljoa. Alimmillaan se oli 18,49 prosenttia kolmen vuoden 85 000 euron hankinnan vuokrauksen kohdalla. Muutos oli - 0,57 prosenttiyksikköä, mutta kuten tuloksissa jo huomattiin, euroiksi muutettuna ja osuutena liikevaihdosta luku oli merkittävämpi, lähes 40 000 euroa. Liike-tulokseen vaikuttivat vuokran tai leasingmaksun suuruus kirjattujen kulujen kautta (Balance Consulting 2011).

Myös lainarahoituksella tai tulorahoituksella investoitujen hyödykkeiden hankintahinnalla oli merkitystä, koska mitä suurempi investointi oli, sitä suuremmat olivat poistot. Käytetyllä ajalla eli vuokrakausien ja poistokausien määrällä oli myös merkitystä siinä mielessä, että mitä pidempi oli hankinnan käyttöikä, niin sitä pienemmät olivat vuosittaiset menot. Suurempikin hankinta jaksottui näin pidemmälle kaudelle, eikä liike-tulosprosentti pudonnut kerralla niin paljon. Lainojen koroilla ei ollut mainittavampaa merkitystä liike-tulokseen, koska rahoituskulut olivat tuloslaskelmassa vasta liike-tuloksen jälkeisissä erissä. Tämän tutkittavan ai-

neiston pohjalta vuokraus alensi eniten liike-tulosprosenttia, seuraavaksi eniten alensi leasing ja luonnollisesti vähiten liike-tulosprosenttia rasittivat tulorahoitus ja lainarahoitus.

Sijoitetun pääoman tuotto tarkasteltavassa yrityksessä oli 36,67 prosenttia. Omalle pääomalle ja lainapääomalle tulisi saada vähintään rahamarkkinoilla vallitsevan korkotason mukainen tuotto. Yli 10 prosentin sijoitetun pääoman tuottoa pidetään erinomaisena. Koska korkotaso on suhteellisen alhainen, voidaan näillä perusteilla yrityksen sijoitetun pääoman tuottoa pitää erinomaisena. Tunnusluku pysyi erinomaisena myös tutkittavissa vaihtoehtoisissa. (Kauppalehti 2011a; Yritystutkimusneuvottelukunta 2002, 60-61.)

Tässä tutkimuksessa tarkasteluvuosien sijoitetun pääoman tuottoa heikensi se, ettei niiden laskettu tuottavan näillä tilikausilla tuloa (Kauppalehti 2011a). Tämä lähestymistapa valittiin siksi, että investoinnin kulujen vaikutus saataisiin selville.

Sijoitetun pääoman tuottoasteen arvoihin vaikutti jonkin verran tunnusluvun laskentatapa, koska nimittäjään otettiin oman ja vieraan pääoman tilikauden alun ja lopun keskiarvo. Sijoitetun pääoman tuoton suuruuteen vaikuttivat investoinnin suuruus ja sopimuksen aika. Tämän aineiston perusteella voidaan päätellä, ettei lainan koron suuruudella ollut juurikaan vaikutusta tähän tunnuslukuun.

Tulorahoitus oli tämän aineiston perusteella edullisin vaihtoehto sijoitetun pääoman tuoton kannalta kaikilla tutkituilla vaihtoehtoisilla. Tuloksissa leasing oikaistulla taseella tuotti poikkeuksetta heikomman sijoitetun pääoman tuoton kuin ilman taseen oikaisua. Koska tunnuslukujen laskennassa yleisenä käytäntönä on tuloksen ja taseen oikaisu, voidaan tästä päätellä, että leasingin osalta taseen oikaisulla on suuri merkitys tunnusluvun arvoon (Salmi 2000, 125).

Lainarahoitukseen verrattuna leasing tuotti lyhyemmällä ajanjaksolla heikompa sijoitetun pääoman tuottoa, mutta kun ajanjakso pitenee, erot tasaantuivat ja rahoitusmuotojen paremmuus tällä tunnusluvulla mitattuna vaihteli tarkasteluvuosittain.

Aineisto osoitti, että vuokrauksen vaikutus sijoitetun pääoman tuottoon verrattuna muihin rahoitusmuotoihin vaihteli tarkasteluvuosittain ja siihen vaikutti myös investoinnin suuruus ja ajanjakso. Haastattelun perusteella saatiin selville, että vuokraus toimii parhaiten 1-12 kuukauden mittaisissa laitetarpeissa (Heinonen 2011). Tämä vaikuttaa vuokrauksen kannalta edullisesti myös sijoitetun pääoman tuottoon, koska tällöin asiakkaan maksama kokonaisvuokra jää alle laitteen hankintahinnan.

Nettovelkaantumisaste eli net gearing oli tutkittavalla yrityksellä -78,17 prosenttia. Tunnusluku oli negatiivinen, mikä tarkoittaa sitä, että yritys on lähes velaton. Tutkittava yritys on siis

hyvin vakavarainen, koska ohjearvoltaan alle 10 prosenttia oleva gearing-luku on erinomainen tulos. Tutkimuksessa tehdyt investoinnit eivät muuttaneet tunnuslukua siinä määrin, että sen tulkinta olisi muuttunut. (Kauppalehti 2011a; Balance Consulting 2011.)

Investoinnin määrä vaikutti nettovelkaantumisasasteeseen siten, että muutoksen määrä kasvoi investoinnin kasvaessa. Muuten aineiston perusteella näytti, että tulokset eri rahoitusmuodoilla olivat samansuuntaisia investoinnin määrästä riippumatta. Vuokrauksessa erät pysyivät samansuuruisina kaikkina vuosina. Tunnuslukujen keskinäisissä suhteissa saattoi syntyä eroja viimeisissä tarkasteluvuosissa, kun lainan tai leasingkannan määrä väheni.

Tutkitusta aineisto selvisi, että lainan korolla oli vaikutusta yrityksen nettovelkaantumisasasteeseen. Tämän tutkimuksen perusteella näytti, että gearing-luku heikkeni, kun korkoprosentti kasvoi.

Koska tunnuslukujen laskennassa yleisenä käytäntönä on oikaista tase, myös tässä tutkimuksessa eri vaihtoehtojen vertailuun käytettiin oikaistua tasetta (Salmi 2000, 125). Leasingin vaikutus nettovelkaantumisasasteeseen muuttui taseen oikaisun jälkeen leasingille epäedullisempaan suuntaan. Aineiston perusteella taseeseen oikaistun leasingin vaikutus gearingiin verrattuna muihin rahoitusmuotoihin vaihteli. Kaikissa tutkimuksen vaihtoehtoissa leasingin tuottama gearing-arvo oli heikoin ensimmäisenä tarkasteluvuonna, mutta seuraavina vuosina sen asema vaihteli. Aineisto osoitti, että vuokrauksen vaikutus nettovelkaantumisasasteeseen verrattuna muihin rahoitusmuotoihin vaihteli. Näytti kuitenkin siltä, että ensimmäisenä vertailuvuonna vuokraus oli edullisin vaihtoehto, mutta suhteet muuttuivat myöhempinä vertailuvuosina.

9 Johtopäätökset

Tutkimusongelmana tässä opinnäytetyössä oli selvittää, miten perustella asiakkaalle vuokrauksen ja leasingin käyttöä ja miten osoittaa niiden taloudellinen kannattavuus. Opinnäytetyön tutkimuksessa selvisi, että eri rahoitusvaihtoehtoilla on vaikutusta valitun yrityksen tunnuslukuihin, mutta erot ovat prosentuaalisesti varsin pieniä, eivätkä näin ollen täysin yksiselitteisesti tulkittavissa. Selkeää taloudellista paremmuutta vuokrauksen ja leasingin eduksi ei siis voitu näyttää liikelukoksen, sijoitetun pääoman tuoton tai nettovelkaantuneisuuden tunnusluvuissa.

Kuitenkin tutkimuksen perusteella havaittiin, että sekä vuokrauksen että leasingin taloudellinen kannattavuus tutkituilla tunnusluvuilla mitattuna vaihtelee investoinnin määrästä ja pituudesta ja hinnoittelusta johtuvista seikoista. Tästä johtuen näiden rahoitusvaihtoehtojen eroja investoitaessa kannattaa aina laskea tapauskohtaisesti. Liikelukokseen vaikuttivat edul-

lisimmin pienimmät kulut ja poistot kaikilla kausilla. Leasingin ja vuokrauksen suhteen sijoitetun pääoman tuotto oli pääsääntöisesti heikompi kuin laina- ja tulorahoituksella. Nettovelkaantuneisuuden tunnusluku oli taas ensimmäisillä vuokrauskausilla hiukan parempi kuin laina- ja tulorahoitus vaihtoehtoilla, mutta erot tasaantuivat kausien myötä.

Vuonna 2009 tehdyssä opinnäytetyössä Tieto Oyj:lle havaittiin myös, että rahoitusvaihtoehtoilla on vaikutusta yritysten tunnuslukuihin. Myös havainto, että muutokset ovat prosentuaalisesti pieniä, on samankaltainen kuin tässä opinnäytetyössä tehty havainto. (Lindroos 2009.) Yhden hankinnan vaikutusta suhteellisen suuren liikevaihdon ja tasearvon mukana on kuitenkin muutoin vaikea tutkia. Jo tämän tutkimuksen alussa osattiin siis odottaa erittäin pieniä prosentuaalisia vaihteluita ja muutoksia.

Myös Miikka Seppälä (2009) tutki opinnäytetyössään leasingin ja ostamisen vaikutusta yrityksen taloudelliseen tilaan ja totesi, että rahoitusmuodolla on vaikutusta tunnuslukuihin ja että vaikutus riippuu investoinnin suuruudesta suhteessa yrityksen tilinpäätöksen lukuihin. Hänenkin tutkimuksensa osoitti, että muutokset tunnuslukuihin ovat varsin pieniä. Seppälä esittää tutkimuksessaan, että vaikka investointi olisi pieni, kannattaa yrityksen kuitenkin laskea investointipäätöksen mahdollisia vaikutuksia taloudellisiin tunnuslukuihin ymmärtääkseen investointipäätöksen kokonaisuuden.

Aiemmin todettiin, että rahoitusmuodolla on merkitystä yrityksen taloudellisiin tunnuslukuihin ja että lopputulokseen vaikuttavat monet eri tekijät. Asiakasyritysten kriteerit hankintoja tehdessä vaihtelevat ja myyjän täytyy kuunnella yrityksen johdon tarpeita ja arvostuksia löytääkseen oikeat myyntiargumentit kuhunkin tilanteeseen. Mikäli rahoitusmuodon vaikutus tunnuslukuihin on asiakkaalle tärkeä kriteeri laitehankinnassa, voidaan sopiva vaihtoehto laskea asiakkaan oman tilinpäätöksen luvuilla eri vaihtoehtoja käyttäen tätä varten tehdyn Excel-työkalun avulla. Tällöin voidaan löytää asiakaskohtaisesti sopiva rahoitusmuoto eri investointitarpeeseen.

Opinnäytetyössä pyrittiin myös löytämään myyntiargumentteja tukemaan Yritys X Oy:n toimintaa. Tärkeimmäksi nousi vuokrauksen lyhytaikaisuuden korostamisen mahdollisuus verrattuna muihin vaihtoehtoihin. Sekä vuokrauksessa että leasingissä myös näkökohta, että ne eivät sido käyttöpääomaa nousi voimakkaasti esiin (Talouspäällikkö 2011). Muita myyntiargumentteja ovat ympäristötietoisuus, huollon helppous, varalaittejärjestelmät, mahdollisuus uusimman tekniikan ylläpitoon, sopimusehtojen neuvoteltavuus ja muutosmahdollisuus kesken sopimuskauden. Seuraavaksi käsittelemme näitä näkökohtia lyhyesti.

Vuokrauksen edut tulevat esiin lyhytaikaisissa vuokrauksissa, koska alle vuoden vuokrauksissa kokonaisvuokran määrä jää useimmiten alle laitteen hankintahinnan (Heinonen 2011). Tämän

opinnäytetyön tutkimus vahvistaa myös käsitystä, että lyhytaikainen vuokraus on edullisempaa kuin pitkäaikainen. Laitteen ajallinen tarve määrittelee, kannattaako mittalaitte ostaa omaksi, vuokrata vai käyttää leasingiä.

Mittalaitteet ovat usein niin teknisiä, että asiakkaan on hankala löytää omaan mittaustarpeeseensa sopivaa laitetta. Myös asiakkaan on toisiaan hankala määritellä omaa mittalaitetarvettaan. Myös tällöin vuokraus on hyvä vaihtoehto, koska tiettyä laitetta voi kokeilla lyhyen vuokraajan ja jos laite ei täytä kaikkia odotuksia, se voidaan helposti vaihtaa toisenlaiseen vuokra-ajan jälkeen. (Heinonen 2011.)

Vuokraushinnat sisältävät yleensä laitteiden huollon, kalibroinnin ja varalaittejärjestelmän, mikä luo asiakasyritykselle helppouden lisäksi myös taloudellista arvoa, kun näistä palveluista ei tarvitse maksaa erikseen ja varalaitteiden ansiosta toiminta pyörii myös huoltojen ja kalibrointien aikana (Heinonen 2011). Tämä mahdollistaa sen, että vuokrausyritys voi rakentaa vuokraustuotteistaan eräänlaisia vuokrauspaketteja, joihin sisältyy varsinaisen laitteen lisäksi paljon muutakin. Tämä voisi tukea vuokrauksen myyntiä enemmän palvelukokonaisuutena kuin vain laitevuokrauksena. Juuri vuokraamisen helppoutta korostettiin teoriaosuudessa käsitellyssä tutkimuksessa, jotta se olisi edes vaihtoehto omistamiselle (Avikainen 2010, 2). Myös Lindroos (2009) mainitsi ei-taloudellisista mittareista sopimusten purkumahdollisuuden, joka liittyy juuri vuokraukseen ja käyttöleasingiin. Myös sopimusten yksilöllinen räätälöinti ja huoltomahdollisuudet oli mainittu hänen tutkimuksessaan.

Opinnäytetyön tutkimuksen edetessä huomattiin, että jatkotutkimukseksi olisi mielenkiintoista tarkastella useita yrityksiä, joiden rahoitusrakenne vaihtelee. Nyt kyseessä oli vakavarainen ja kannattava yritys, mutta tuotekehitystä harjoittaa myös moni kannattamatonkin yritys, jolloin rahoitusratkaisujen tärkeys vielä korostuu. Tässä opinnäytetyön tutkimuksessa tutkittiin tunnuslukuista liikutulosta, sijoitetun pääoman tuottoa ja nettovelkaantumistasetta. Asiaa voisi tutkia myös muiden tunnuslukujen valossa. Joitakin mielenkiintoisia havaintoja tutkimuksen yhteydessä tehtiin esimerkiksi nettotuloksen ja omavaraisuusasteen muutoksissa, mutta niitä ei rajauksen vuoksi tutkittu tämän tutkimuksen yhteydessä tarkemmin.

Usein eri rahoitusvaihtoehtojen vertailua hankaloittaa se, että ne sisältävät erilaisia palvelukokonaisuuksia, jotka sisältyvät hinnoitteluun. Näin ollen esimerkiksi huolto- tai kalibrointikulut kuuluvat joissakin rahoitusmalleissa mukaan hintaan, kun taas toisissa eivät. Näiden erojen tutkiminen ja eliminoiminen tutkimuksessa saattaisi muuttaa tuloksia. Tämä voisi myös olla jatkotutkimuksen aiheena.

Opinnäytetyössä tarkasteltu rahoitusleasingin väheneminen Suomessa kahtena viime vuotena oli mielenkiintoinen ilmiö, koska rahoitusleasingin käyttö on ollut kasvussa viimeiset kaksi-

kymmentä vuotta. Ilmiö voi johtua halvasta markkinakorosta, jolloin investoidaan enemmän lainarahoituksella (Tilastokeskus 2011b). Toinen vaikuttava tekijä voi olla, että pankit ja rahoitusyhtiöt ovat kiristäneet ehtojaan. Esimerkiksi haastatellun talouspäällikön (2011) mukaan yksi suuri rahoitusyhtiö irtisanoi ICT-alan kaikki sopimukset, mikä indikoi alalla vallitsevaa epävarmuutta ja todennäköisesti tapahtuneita luottotappioita.

Kolmantena syynä tutkimuksen perusteella saattaa myös olla rahoitusleasingin esitystapa kirjanpidossa IFRS:n mukaisesti. Tällöinhän leasinghankinnat käsitellään kuten lainarahoituksella hankitut investoinnit (KPMG 2004, 139; Pörssisäätiö 2005). Tämän vaikutuksen tunnuslukuihin huomaa hyvin tutkimuksen leasing luvuissa virallisen ja oikaistun taseen erossa. Tosin tässä tutkimuksessa keskityttiin pk-yrityksiin, joten asiaa lähestyttiin suomalaisen kirjanpitokäytännön mukaan eikä poistoja tehty leasinghankinnoista, kuten IFRS:ssä tehtäisiin. Kuitenkin kaikki yritykset joutuvat laskemaan tunnuslukunsa oikaistun tilinpäätöksen mukaan, joten näin ollen leasinghankinnat vaikuttavat selkeästi tunnuslukuihin, kuten teoriaosuudessa mainittiin.

Vuokrauskulttuuri saattaa tulevaisuudessa muuttua myös yhteiskuntamme johtoportaan sukupolven vaihdoksen myötä, kun omistamiseen keskittynyt vanhempi sukupolvi antaa tilaa nuoremalle ympäristötietoisemmalle sukupolvelle (Avikainen 2010, 2). Juuri johtavassa asemassa olevien henkilöiden ikä ja heidän asenteensa saattavat osaltaan selittää vuokrauksen käytön vähäisyyttä Suomessa. Kuten myös Pellinen (2005, 175) toteaa, että tuloksiin perustuvat palkitsemisjärjestelmät vaikuttavat suuresti yritysten investointikulttuuriin. Myös Suomessa tiukentuvat taloudelliset resurssit ja sekä lyhytjänteinen voitontavoittelu voi tuoda muutoksia eri investointien rahoitusmuotoihin. Ehkä myös opinnäytetyön alussa esitetty Gettyn ajatus hankintojen arvon säilymisen huomioonottamisesta on tulevaisuudessa varteenotettava ohje omistamista ja vuokrausta vertailtaessa.

Lähteet

Acento AS. 2011. Viitattu 5.4.2011.

http://www.acento.no/xp/pub/venstre_hovedmeny/business_areas/leasing/index.html

Alhola, K. & Lauslahti, S. 2006. Laskentatoimi ja kannattavuuden hallinta. 1.-5. painos. Porvoo: WSOY.

Avikainen, S. 2010. "Aina ei tarvitse kaikkea ostaa" - Kuinoma lainauspalvelun käyttäjien kokemuksia ja näkemyksiä vuokraamisesta ja omistamisesta. Selvityksiä nro 60. Helsingin Yliopisto. Taloustieteen laitos. Viitattu 10.5.2011.

<http://www.helsinki.fi/taloustiede/Abs/Selv60.pdf>

Balance Consulting. 2011. Viitattu 24.1.2011.

<http://www.balanceconsulting.fi/palvelu/html/tulkintaohjeet.shtml>

Beattie, V., Goodacre, A. & Thomson, S. 2004. Leasing: its financing role and accounting treatment. UK, London: Center for Business Performance.

Brealey, R. & Myers, S. Principles of Corporate Finance. 1996. Fifth Edition. The United States of America: The McGraw-Hill Companies, Inc.

DataPartner. 2010. Viitattu 16.1.2011. <http://www.datapartner.fi/fi>

Elinkeinoelämän keskusliitto EK. 2011a. Kasvun ajurit 7. Strategista kasvua yritysjärjestelyillä. Huhtikuu 2011. Viitattu 6.5.2011.

http://www.ek.fi/www/fi/tutkimukset_julkaisut/2011/Kasvun_ajurit_7.pdf

Elinkeinoelämän keskusliitto EK. 2011b. Investointitiedustelu. Tammikuu 2011. Viitattu 6.5.2011.

http://www.ek.fi/www/fi/tutkimukset_julkaisut/2011/investointitiedustelu_syksy2010.pdf

Epstein, B. & Jermakowicz, E. 2008. IFRS Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards. The United States: John Wiley & Sons. Inc.

Finnvera Oyj. 2011. Käyttöpääoman tarve. Viitattu 7.4.2011.

<http://www.finnvera.fi/Liiketoiminnan-aloitus/Hae-rahoitusta/Tee-rahoitussuunnitelma/Kaeyttoepaaeoman-tarve>

IFRS Foundation 2011. Exposure draft and Comment letters. Viitattu 10.4.2011.

<http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Leases/ed10/Ed.htm>

Junka, I. 1986. Rahoitusleasing investointien rahoitusmuotona. Helsinki: ETLA.

Järvenpää, M, Länsiluoto, A., Partanen, V. & Pellinen, J. 2010. Talousohjaus ja kustannuslaskenta. Helsinki: WSOYpro.

Kauppalehti. 2011a. Balance. Päivitetty 23.2.2011. Viitattu 7.4.2011.

<http://www.kauppalehti.fi/balance/tulkintaohjeet/index.jsp?oid=20110262447>

Kauppalehti. 2011b. Pörssi. Päivitetty 13.5.2011. Viitattu 14.5.2011.

http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/korot/korko.jsp?intid=KOR_EUR03M

KHT-Yhdistys. 2005. Rahoituslaskelma. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino.

KMPG. 2004. IAS/IFRS käytännön esimerkein. Helsinki: Edita Prima.

Koillis-Savon Kehitys Oy. 2011. Y22 Investoinnin laskenta. Yritystulkki®. Viitattu 5.4.2011.
http://www.jdc.fi/filebank/11797-YT22_Investointilaskelmat_KSK.pdf

Lauriala, J. 2004. Pääomasijoittaminen. Helsinki: Edita Prima.

Leppiniemi, J. 2005. Rahoitus. 4. uudistettu painos. Helsinki: Werner Söderström.

Lindroos, A. 2009. Hankinnan rahoitusvaihtoehtojen vertailu IAS 17- standardin valossa ja rahoitusvaihtoehtojen vaikutus yrityksen tuloslaskelmaan ja taseeseen sekä yrityksestä laskettaviin tunnuslukuihin - Case Tieto Oyj. Opinnäytetyö marraskuu 2009. Viitattu 18.5.2011.
https://publications.theseus.fi/bitstream/handle/10024/7484/Lindroos_Annika_Opinnaytetyo_syksy%202009.pdf?sequence=1

Neilimo, K. & Uusi-Rauva, E. 2005. Johdon laskentatoimi. 6. uudistettu painos. Helsinki: Edita Publishing.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. Yritysrahoitus. 5.-6. painos. Helsinki: Edita Prima.

Nordea. 2011. Viitattu 13.4.2011.
<http://www.nordea.fi/Yritykset+ja+yhteisöt/Rahoitus/Investointien+rahoitus/953112.html>

OYL 2006. Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624. Viitattu 8.4.2011.
<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=p%C3%A4%C3%A4omallain%2A>

Palepu, K., Healy, P. & Bernard, V. 2004. Business Analysis & Valuation - Using Financial Statements. Third Edition. USA: South-Western, a division of Thomson Learning.

Patentti- ja rekisterihallitus. 2011. Viitattu 25.3.2011. www.prh.fi

Pellervon taloustutkimus. 2011. Talouskasvu vetää henkeä. PTT-katsaus 1/2011. 22.3.2011.
http://www.ptt.fi/dokumentit/lehdistotilaisuus_kt_2011k_2203111004.pdf

Pelkonen, T. 2010. BDO Oy. Artikkelit 4.1.2010 Killan sisäلتöpainotteisuuden periaatteen tulkinta laitevuokrasopimuksessa. Viitattu 11.5.2011. <http://www.bdo.fi/story/kilan-sisaltopainotteisuuden-periaatteen-tulkinta-laitevuokrasopimuksessa>

Pellinen, J. 2005. Talousjohtaminen. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino.

Pohjola. 2010. Viitattu 16.1.2011. <https://www.pohjola.fi/pohjola/yritys--ja-yhteisoasiakkaat/rahoitus/investoinnit/leasing?id=324120&srcpl=3>

Puolamäki, E. & Ruusunen, P. 2009. Strategiset investoinnit. Porvoo: WS Bookwell.

Pörssisäätiö. 2005. IFRS-opas - miten tilinpäätös muuttuu. Artikkelit 31.5.2005. Viitattu 7.4.2011. <http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/ifrs-opas-miten-tilinpaatos-muuttuu>

Pörssisäätiö. 2011. Gearing-%. Viitattu 25.11.2011.
<http://www.porssisaatio.fi/sanasto/gearing->

Ross, S., Westerfield, R. & Jordan, B. 2008. Corporate Finance Fundamentals. Eighth Edition (International Edition). New York, USA: McGraw-Hill.

Taloustieto Oy. 2011. Päivitetty 18.1.2011. Viitattu 6.4.2011.
<http://www.taloustieto.fi/lukiotext/1text609.html>

Saaranen-Kauppinen, A. & Puusniekka, A. 2006. KvaliMOTV - Menetelmäopetuksen tietovaranto. Verkkojulkaisu. Tampere. Yhteiskuntatieteellinen tietovarasto. Viitattu 18.5.2011.
<http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/kvali/index.html>

Salmi, I. 2000. Mitä tilinpäätös kertoo? Helsinki: Edita.

Sampo Pankki. 2011. Rahoitus. Lainalaskin. Viitattu 13.5.2011.
<http://www.sampopankki.fi/fi-fi/Yritysiasiakkaat/Pieniyrittys/Rahoitus/Rahoitusratkaisut/Pages/Laina.aspx?tab=3#tabanchor>

Sampo Rahoitus. 2001. Rahoitusleasing. Viitattu 7.4.2011.
http://www.jkcenter.fi/uploads/files/Rahoitusleasing_-_Esite.pdf

Sampo Rahoitus. 2011. Leasinghinnasto. 29.4.2011.

Seppälä, M. 2009. Leasing- ja ostopäätöksen vertailu ja päätöksen vaikutukset yrityksen talouteen. Opinnäytetyö joulukuun 2009. Viitattu 22.5.2011.
<https://publications.theseus.fi/bitstream/handle/10024/5414/opinn200912036882.pdf?sequence=1>

Suomala, P., Manninen, O. & Lyly-Yrjänäinen, J. 2011. Laskentatoimi johtamisen tukena. Helsinki: Edita Publishing.

Tilastokeskus. 2010a. Rahoitusleasing 2009. Viitattu 4.4.2011.
http://www.stat.fi/til/rlea/2009/rlea_2009_2010-04-07_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. 2010b. Tuottavuuden aineettomat lähteet esiin. Viitattu 5.4.2011.
http://www.stat.fi/artikkelit/2008/art_2008-09-17_001.html

Tilastokeskus. 2011a. Käsitteet ja määritelmät. Viitattu 6.4.2011.
<http://www.stat.fi/til/rlea/kas.html>

Tilastokeskus. 2011b. Rahoitusleasing 2010. Viitattu 14.4.2011.
http://www.stat.fi/til/rlea/2010/rlea_2010_2011-04-14_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. 2011c. Inflaatio huhtikuussa 3,2 prosenttia. Artikkelit 13.5.2011. Viitattu 23.5.2011. http://www.stat.fi/til/khi/2011/04/khi_2011_04_2011-05-13_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. 2011d. Tietokantataulukot. Rahoitusleasing. Viitattu 14.4.2011.
http://pxweb2.stat.fi/database/statfin/rah/rlea/rlea_fi.asp

Tilastokeskus. 2011e. Tietokantataulukot. Palveluiden liikevaihtokuvaaja. Viitattu 14.4.2011.
http://pxweb2.stat.fi/Database/StatFin/pav/plv/plv_fi.asp

Tomperi, S. 2009a. Kehittyvä kirjanpito. Helsinki: Edita Prima.

Tomperi, S. 2009b. Yritysvero ja tilinpäätösuunnittelu. 23. uudistettu painos. Helsinki: WSOYPro.

Tukirahoitus. 2011. Vuokraus. Viitattu 10.5.2011.
<http://www.tukirahoitus.fi/liite/trah/v2000.htm>

Vaihekoski, M. 2002. Excel ja rahoitusalan sovellukset. 1.-2. painos. Vantaa: WSOY.

Valtiovarainministeriö. 2011. Taloudellinen katsaus 2011. Kevät 2011. 15a/2011 taloudelliset ja talouspoliittiset katsaukset. Viitattu 7.4.2011.
http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/02_taloudelliset_katsaukset/20110322Taloud/TK_220311_NETTI.pdf

Yrittäjälinja. 2009. Vuokraus- ja leasingtoiminta on voimakkaassa kasvussa. Artikkelit 29.12.2009. Viitattu 10.5.2011. <http://www.yrittajalinja.fi/uutiset.html?a200=348>

Yritystutkimusneuvottelukunta ry. 2002. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Gaudamus.

Yritystutkimusneuvottelukunta ry. 2006. Viitattu 16.1.2011.

<http://www.yritystutkimusneuvottelukunta.fi/?file=27>

Julkaisemattomat lähteet

Heinonen, J. 2010. Yliopettaja Laurea Leppävaara. Luento 30.9.2010.

Heinonen, J. 2011. Asiantuntija. Haastattelu 6.4.2011.

Suokas, J. 2011. Luento: Nordea panostaa Yritysiasiakkaiden palveluun. Kymen ammattikorkeakoulu 11.4.2011.

Talouspäällikkö. 2011. ICT-alan yritys. Haastattelu 12.5.2011.

Kuviot

Kuvio 1: Yritys X Oy:n suhde asiakasyrityksiin	8
Kuvio 2: Opinnäytetyön rakenne	10
Kuvio 3: Investointien määrän muutos ja kasvuvaikutukset 1995 - 2013, % (Valtiovarainministeriö 2011, 44)	11
Kuvio 4: Investoinnin rahoitusvaihtoehdot, mukailtu (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 209)	18
Kuvio 5: Oston ja leasingin erot, mukailtu (Ross, Westerfield & Jordan 2008, 847) .	22
Kuvio 6: Rahoitusleasinghankinnat ja maksetut vuokrat 1999-2010 (Tilastokeskus 2011b)	24
Kuvio 7: Rahoitusleasinghankinnat tuoteryhmittäin 2010 (Tilastokeskus 2011b)	25
Kuvio 8: Vuokrauksen ja rahoitusleasingin kasvun vertailu 1996 - 2010, mukailtu (Tilastokeskus 2011d; 2011e)	26
Kuvio 9: Rahoitusleasingin toimintamalli, mukailtu (Tukirahoitus 2011)	27

Taulukot

Taulukko 1: Investoinneilta vaadittava tuotto ja tärkeysjärjestys (Koillis-Savon Kehitys Oy; Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 210)	16
Taulukko 2: Liiketuloksen vertailu (85 000 €, 3 vuotta)	44
Taulukko 3: Liiketuloksen vertailu (20 000 €, 3 vuotta)	45
Taulukko 4: Liiketuloksen vertailu (85 000 €, 4 vuotta)	45
Taulukko 5: Liiketuloksen vertailu (85 000 €, 5 vuotta)	46
Taulukko 6: ROI-vertailu (85 000 €, 3 vuotta)	46
Taulukko 7: ROI-vertailu (20 000 €, 3 vuotta)	47
Taulukko 8: ROI-vertailu (85 000 €, 4 vuotta)	48
Taulukko 9: ROI-vertailu (85 000 €, 5 vuotta)	49
Taulukko 10: Gearing-vertailu (85 000 €, 3 vuotta).....	50
Taulukko 11: Gearing-vertailu (20 000 €, 3 vuotta).....	51
Taulukko 12: Gearing-vertailu (85 000 €, 4 vuotta).....	52
Taulukko 13: Gearing-vertailu (85 000 €, 5 vuotta).....	53

Liitteet

Liite 1. Työn keskeisiä käsitteitä	66
Liite 2: Haastattelukysymykset talouspäälikölle	67
Liite 3. Haastattelukysymykset rahoitusyhtiöille	68
Liite 4. Haastattelukysymykset Yritys X Oy:n perustajalle	69
Liite 5. Esimerkki Excel-työkalun rahoitusleasing-sivulta	70
Liite 6. Esimerkki Excel-työkalun investoinnit-sivulta	72
Liite 7. Excel-työkalun vertailutaulukko	73

Liite 1. Työn keskeisiä käsitteitä

Annuiteetti	Lainaan liittyvä samansuuruinen maksu, joka sisältää sekä lyhennyksen että koron jäljellä olevalle pääomalle.
Euriborkorko	Euroalueen yhteinen lyhyt markkinakorko.
Hankinta	Leasingrahoituksella hankittu hyödyke, joka on investoinnin kaltainen. Käytetään myös termiä leasinghankinta.
International Accounting Standards IAS	Aikaisemmat IASB:n määrittelemät kansainvälisen tilinpäätös-standardit IAS1-IAS41. Esim. IAS17 Vuokrasopimukset
International Financial Reporting Standards IFRS	IASB:n määrittelemät uudet kansainväliset tilinpäätösstandardit IFRS1-IFRS5. Alkaneet korvata IAS-standardeja.
Investointi	Pääomarahoituksella hankittu hyödyke.
Kovenantti	Pankkien ja rahoitusyhtiöiden asiakkaalta vaatimat rahoituksen lisäehdot.
Käyttöleasing	Lyhytaikaista vuokrausta, jossa ei ole rahoitusyhtiötä kolmantena osapuolena. Vuokralleottaja voi halutessaan purkaa sopimuksen kesken sopimusjakson (suora leasing)
Leasing	Pitkäaikaista vuokrausta, johon kuuluu rahoitusleasing ja käyttöleasing.
Leasinginvestointi	Leasingrahoituksella hankittu hyödyke, joka on investoinnin kaltainen.
Leasingrahoitus	Yleinen termi, jota käytetään kuvaamaan leasingtoimintaa.
Mittalaite	Laitteita, joiden avulla yritykset pystyvät tarkistamaan ja osoittamaan, että heidän tuotteensa seuraavat kansallisia ja kansainvälisiä standardeja.
Nimelliskorko	Markkinoilla noteerattavat korot, joihin sisältyy odotus tulevasta inflaatiosta.
Rahoitusleasing	Pitkäaikaista vuokrausta, joka on vuokralleottajaa sitova eikä sopimuksia voi purkaa vuokra-aikana. Leasing sopimus on vuokralleottajan ja rahoitusyhtiön välinen (epäsuora leasing)
Reaali-investointi	Yrityksen omaa toimintaa varten tehdyt aineelliset ja aineettomat investoinnit.
Reaalikorko	Tuotto jonka sijoittajat vaativat, jos inflaatiota ei esiinny.
Sale and Lease back	Rahoitusleasingin muoto, jossa asiakas myy kohteen rahoitusyhtiölle ja vuokraa sen heti takaisin menettämättä käyttöikeuttaan.
Statements of Financial Accounting Standards SFAS	Yhdysvalloissa käytössä olevat tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja säännöt. US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). Esim. SFAS13 Accounting for Leases.
The International Accounting Standards Board IASB	Kansainvälinen tilinpäätösstandardilautakunta, joka hyväksyy IFRS-tilinpäätösstandardit. Toimii Lontoossa.
The US Financial Accounting Standards Board FASB	Yhdysvaltalainen elin, joka määrittelee tilinpäätösstandardit. Vastaava kuin IASB.
Weighted Average Cost of Capital WACC	Painotetut keskimääräiset oman ja vieraan pääoman kustannukset.
Vuokrakausi	Leasing- ja vuokrasopimuksissa sovittu aika, jolloin vuokralleottajalla on käyttöoikeus hyödykkeeseen.
Vuokralleantaja	Leasingissä ja vuokrauksessa kohteen omistaja, joka antaa hyödykkeen vuokralle.
Vuokralleottaja	Leasingissä ja vuokrauksessa kohteen vuokraaja, joka maksaa hyödykkeestä vuokraa ja saa käyttöoikeuden.
Vuokraus	Lyhyt- tai pitkäaikaista vuokrausta, jossa ei yleensä ole tarkoitus lunastaa hyödykettä sopimuskauden jälkeen.

Liite 2: Haastattelukysymykset talouspäällikölle

1. Kuinka paljon yrityksen asiakkaista rahoittaa hankintoja leasingrahoituksella verrattuna omaan rahoitukseen?
2. Onko yrityksellänne suoraa vuokrausmahdollisuutta, jossa ei ole rahoitusyhtiö mukana?
3. Jos on, niin käytetäänkö sitä kuinka paljon?
4. Mitä rahoitusyhtiöitä käytätte? Mitä käytetään eniten ja onko siihen syytä?
5. Minkä mittaisia sopimuksen yleensä ovat?
6. Miten jäännösarvo määritellään?
7. Palautuvatko laitteet vuokra-ajan jälkeen teille useammin kuin että asiakas lunastaa ne?
8. Mitä käytetyille tapahtuu, jos tulevat teille? Myyttekö/kierrätättekö?
9. Miten myyjät käyttävät leasingrahoituksen tarjoamista myyntivalttina? Vai käyttävätkö?
10. Onko yleisesti nähtävissä esim. markkinakoron vaihtelun vaikutusta leasingmyyntiin? Ei tarkoita pelkästään lamaa tai laskusuhdannetta.
11. Nostiko vai laskiko taantuma/lama leasingin tai vuokrauksen suosiota suhteessa suoraan myyntiin?
12. Onko markkinoinnissa esim. ekologisista tms. pehmeitä arvoja?
13. Käyttääkö yrityksenne vuokrausta tai leasingia omissa hankinnoissaan vai ostatteko suoraan?
14. Onko tähän syytä?

Liite 3. Haastattelukysymykset rahoitusyhtiöille

1. Minkälaisilla ehdoilla tällaisia mittalaitteita voidaan hankkia rahoitusleasingillä? (esim. vakuus, käteismaksu, mitä laitteille tapahtuu leasingin jälkeen, mistä leasing-vuokra muodostuu)
2. Vaikuttaako leasingvuokran hinnoitteluun, jos laitteelle järjestetään paikallinen huolto?
3. Vaikuttaako leasingvuokran hinnoitteluun, jos aloittava yritys solmii jonkin toisen yrityksen kanssa sopimuksen käytettyjen laitteiden ostamisesta leasingajan jälkeen?
4. Mitkä ovat leasingin edut lainarahoitukseen verrattuna? Onko olemassa esimerkiksi jotakin ohjeistusta asiakkaalle, joka miettii ratkaisua näiden kahden välillä?
5. Onko mahdollista, että myyjäyritys tekee rahoitusyhtiön kanssa sopimuksen ja sopii etukäteen ehdoista, joilla voi tarjota asiakasyrityksille mittalaitteiden myynnin yhteydessä rahoitusleasingiä rahoitusvaihtoehtona?
6. Eri vaihtoehtojen vertailun mahdollistamiseksi tarvitsisimme leasing-vuokrien hintatiedot seuraaville laitteille:
 - Piirianalysointilaitteet (hankintahinta 85.000 euroa)
 - LCR-mittari (hankintahinta 10.000 euroa)
 - Spektrianalysointilaitteet (hankintahinta 20.000 euroa)Hintatiedoissa voisi olla vaihtoehdot eri leasingajoille (3-5 vuotta), jotta pystymme tekemään vertailua eri ajanjaksoilla.
7. Käytättekö käsitteitä leasing ja vuokraus toistensa synonyymeinä, kun Tukirahoituksen kotisivuilta ainakin tämän käsityksen saimme?
8. Kuinka paljon on laiteleasingin myyntiin vaikuttanut alhainen korkotaso? Onko tähän odotettavissa muutosta korkojen noustessa?
9. Vaikuttavatko ei-taloudelliset seikat nykyään enemmän kuin aiemmin leasingin valinnassa; esimerkiksi ekologisuus, käytettyjen laitteiden myynti, kierrätys, teknologian ajantasaisuus?
10. Onko IFRS:n mukainen leasing-vuokrien esittäminen taseessa tuonut muutoksia leasingin myyntiin?

Liite 4. Haastattelukysymykset Yritys X Oy:n perustajalle

1. Minkälaisia mittalaitteita yrityksen on tarkoitus myydä?
2. Minkälaisilla rahoitusmuodoilla yrityksen on tarkoitus myydä tuotteitaan?
3. Millaisia yrityksiä ovat tyypilliset asiakkaat?
4. Mitä erilaisia mittalaitteita tutkimuksen kohteena olevalle asiakkaalle voisi myydä?
5. Mikä on näiden tuotteiden hinta?
6. Mitkä ovat näiden laitteiden vuokrahinnat kolmelle, neljälle ja viidelle vuodelle?
7. Mitä etuja mittalaitteiden vuokrauksessa on?
8. Entä minkälaisia haittoja vuokraukseen liittyy?
9. Mitkä ovat käyttöleasingin ja vuokrauksen pääasialliset erot mittalaitte-alalla?
10. Mistä vuokraushinta koostuu mittalaitteilla?

Liite 5. Esimerkki Excel-työkalun rahoitusleasing-sivulta

Rahoitusleasing	Kerroin		Ohje - syötä luvut valkoisiin kohtiin			
Hankintahinta veroton	50 000	4,36 %	Hae kerroin seuraavan sivun taulukosta			
Leasinghinta	52 332					
Leasinghinta, sis.alv 23 %	64 368					
Veroton kuukausivuokra €	2 181		Syötä veroton kuukausivuokra			
Vuokran määrä, sis alv 23 %	2 682					
Arvonlisävero	502					
Veroton kuukausivuokra /vuosi	26 166					
Verollinen vuosivuokra	32 184					
Viimeisin tilinpäätös / vuosi	2011		Syötä tilinpäätöksen vuosiluku.			
Vuokra-aika kuukausina	24		Syötä kaudet 0 - 60 kk.			
Vuokra-aika vuosina	2					
Maksettu kokonaisvuokra	52 332					
Tuloveroprosentti	23,7 %		Laskettu edellisen tilikauden %-osuus, jotta on vertailtavissa.			

Vuosi	Leasingmaksu	Veroton	Alv	
1	32184	26166	6018	
2	32184	26166	6018	
3	0	0	0	
4	0	0	0	
5	0	0	0	
Yht.	64368	52332	12036	0

TULOSLASKELMA (1 EUR)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	LISÄTIETOJA
Liikevaihto	6986577	6986577	6986577	6986577	6986577	6986577	Liikevaihto pysyy ennallaan.
Valmistus omaan käyttöön	37994	37994	37994	37994	37994	37994	
Liiketoiminnan muut tuotot	255086	255086	255086	255086	255086	255086	
Materiaalit ja palvelut							
Aineet, tarvikkeet ja tavarat							
Ostot tilikauden aikana	-1677190	-1677190	-1677190	-1677190	-1677190	-1677190	Ei muutu.
Varaston muutos	161791	161791	161791	161791	161791	161791	
Ulkopuoliset palvelut	-948491	-948491	-948491	-948491	-948491	-948491	Ei muutu.
Materiaalit ja palvelut yhteensä	-2463890	-2463890	-2463890	-2463890	-2463890	-2463890	Ei muutu.
Henkilöstökulut							
Palkat ja palkkiot	-1845964	-1845964	-1845964	-1845964	-1845964	-1845964	
Henkilöstösivukulut							
Eläkekulut	-438297	-438297	-438297	-438297	-438297	-438297	
Muut henkilösivukulut	-82692	-82692	-82692	-82692	-82692	-82692	
Henkilöstökulut yhteensä	-2366952	-2366952	-2366952	-2366952	-2366952	-2366952	Ei muutu.
Poistot käyttöomaisuudesta	-93211	-93211	-93211	-93211	-93211	-93211	Ei kumulatiivinen
Liiketoiminnan muut kulut	-1023948	-1050114	-1050114	-1023948	-1023948	-1023948	
LIKEVOITTO	1331655	1305489	1305489	1331655	1331655	1331655	
Rahoitusuotot- ja kulut							
Muut korko- ja rahoitusuotot	365282	365282	365282	365282	365282	365282	Ei muutu.
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-15631	-15631	-15631	-15631	-15631	-15631	Lainojen korot ja kulut
Rahoituserät yhteensä	349651	349651	349651	349651	349651	349651	
VOITTO ENNEN VEROJA	1681306	1655140	1655140	1681306	1681306	1681306	
Tuloverot	-398936	-392727	-392727	-398936	-398936	-398936	
TILIKAUDEN VOITTO (Nettotulos)	1282370	1262412	1262412	1282370	1282370	1282370	

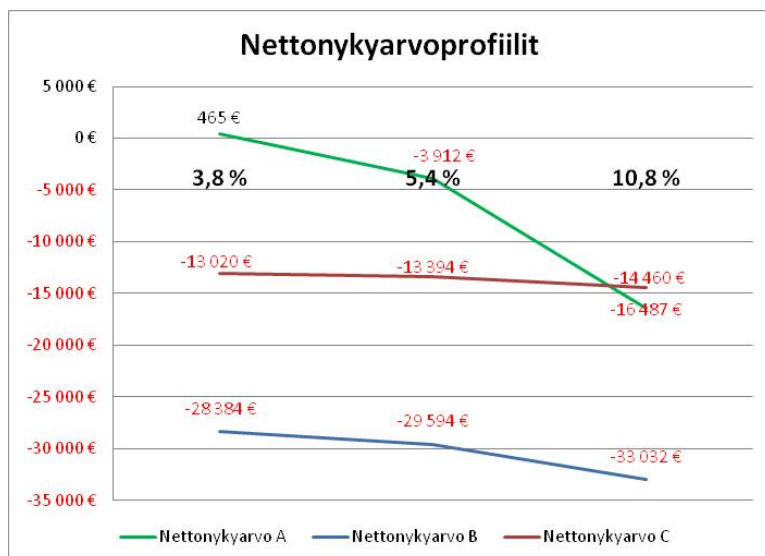
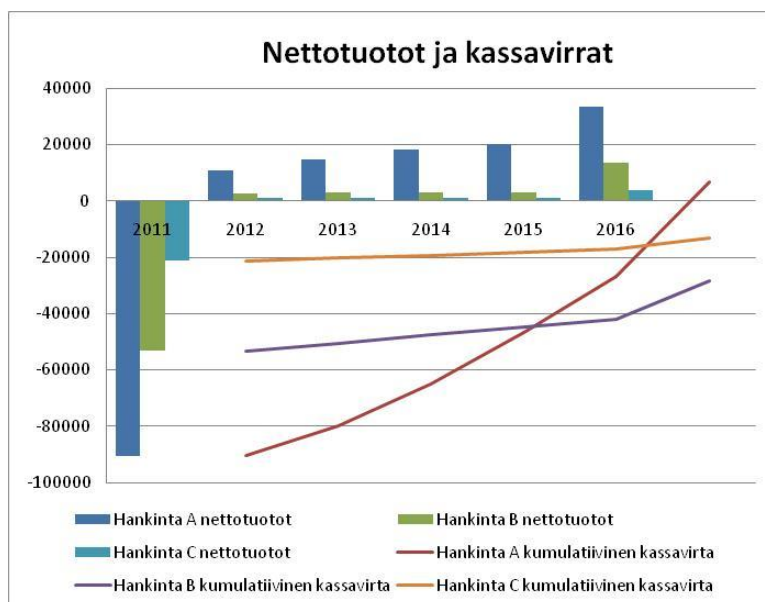
TASE VASTAAVAA (1 EUR)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	LISÄTIETOJA
Pysyvät vastaavat							
Aineettomat hyödykkeet							
Aineettomat oikeudet	46102	46102	46102	46102	46102	46102	
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	46102	46102	46102	46102	46102	46102	Ei muutu.
Aineelliset hyödykkeet							
Koneet ja kalusto	207273	207273	207273	207273	207273	207273	Kasvaa investoinneista ja vähenee poistoista.
Muut aineelliset hyödykkeet	0	0	0	0	0	0	
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	207273	207273	207273	207273	207273	207273	
Sijoitukset							
Osuudet saman konsernin yrityksissä	29900	29900	29900	29900	29900	29900	
Muut sijoitukset	19100	19100	19100	19100	19100	19100	
Sijoitukset yhteensä	49000	49000	49000	49000	49000	49000	Ei muutu.
Leasingvastuukanta	0	32184	0	0	0		Lisätty taseeseen leasingvastuut.
Pysyvät vastaavat yhteensä	302375	334560	302375	302375	302375	302375	Kasvaa suhteessa investointeihin.
Vaihtuvat vastaavat							
Vaihto-omaisuus							
Aineet ja tarvikkeet	1281237	1281237	1281237	1281237	1281237	1281237	
Ennakkomaksut	0	0	0	0	0	0	
Vaihto-omaisuus yhteensä	1281237	1281237	1281237	1281237	1281237	1281237	Vaihto-omaisuus ei muutu.
Pitkäaikaiset saamiset	0	0	0	0	0	0	
Lyhytaikaiset saamiset							
Myyntisaamiset	1227953	1227953	1227953	1227953	1227953	1227953	Myyntisaamiset ei muutu.
Muut saamiset saman konsernin yrityksiltä	105841	105841	105841	105841	105841	105841	
Muut saamiset	17554	17554	17554	17554	17554	17554	
Siirtosaamiset	114463	114463	114463	114463	114463	114463	
Laskennalliset verosaamiset	0	6209	6209	0	0	0	Täsmäytyserä/kaava
Muut saamiset omistusyhteisyyksiltä	0	0	0	0	0	0	
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	1465812	1472020	1472020	1465812	1465812	1465812	Ei muutu.
Rahoitusarvopaperit							
Muut osakkeet ja osuudet	2977885	2977885	2977885	2977885	2977885	2977885	
Rahoitusarvopaperit yhteensä	2977885	2977885	2977885	2977885	2977885	2977885	Ei muutu.
Rahat ja pankkisaamiset	1049746	1023580	1023580	1049746	1049746	1049746	Rahat vähenevät leasingmaksuista.
Vaihtuvat vastaavat yhteensä	6774679	6754721	6754721	6774679	6774679	6774679	Alv-saaminen tuodaan kassaan "alv-velkatiliiltä"
Vastaavaa yhteensä	7077054	7089281	7057097	7077054	7077054	7077054	

TASE VASTATTAVAA (1 EUR)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	LISÄTIETOJA
Oma pääoma							
Sidottu oma pääoma							
Osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma	175440	175440	175440	175440	175440	175440	
Osakeanti	3232	3232	3232	3232	3232	3232	
Ylikurssirahasto	35730	35730	35730	35730	35730	35730	
Sidottu oma pääoma yhteensä	214402	214402	214402	214402	214402	214402	
Vapaa oma pääoma							
Edellisten tilikausien voitto	3205979	3205979	3205979	3205979	3205979	3205979	Ei muutu.
Omat osakkeet	-42507	-42507	-42507	-42507	-42507	-42507	
Tilikauden voitto	1282370	1262412	1262412	1282370	1282370	1282370	
Vapaa oma pääoma yhteensä	4445842	4425884	4425884	4445842	4445842	4445842	
Oma pääoma yhteensä	4660244	4640287	4640287	4660244	4660244	4660244	
Pakolliset varaukset	130363	130363	130363	130363	130363	130363	
Vieras pääoma							
Pitkäaikainen vieras pääoma							
Lainat rahoituslaitoksilta	287624	287624	287624	287624	287624	287624	
Leasingvastuukanta	0	0	0	0	0	0	Erääntyy yli vuoden päästä
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	287624	287624	287624	287624	287624	287624	
Lyhytaikainen vieras pääoma							
Lainojen lyhennykset	96950	96950	96950	96950	96950	96950	
Leasingvastuukanta	0	32184	0	0	0	0	Erääntyy seuravana vuonna
Saadut ennakot	709392	709392	709392	709392	709392	709392	
Ostovelat	359376	359376	359376	359376	359376	359376	Ostovelat ei muutu. Maksetaan saman kauden aikana.
Muut velat	42470	42470	42470	42470	42470	42470	
Siirtovelat	790635	790635	790635	790635	790635	790635	Alv-saamiset siirretty kassaan.
Laskennalliset verovelat	0	0	0	0	0	0	Täsmäytysrä/kaava
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	1998823	2031007	1998823	1998823	1998823	1998823	
Vieras pääoma yhteensä	2286447	2318631	2286447	2286447	2286447	2286447	
Vastattavaa yhteensä	7077054	7089281	7057097	7077054	7077054	7077054	
	0	0	0	0	0	0	Taseen tarkistusrivi
	0	0	0	0	0	0	Poistojen verohyöty
TUNNUSLUVUT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	LISÄTIETOJA
Liiketulos (liikevoitto)	1331655	1305489	1305489	1331655	1331655	1331655	
Liiketulos - % EBIT	19,06 %	18,69 %	18,69 %	19,06 %	19,06 %	19,06 %	Liiketulos ja liiketulos-% (EBIT)
Muutos		-0,37 %	0,00 %	0,37 %	0,00 %	0,00 %	
Nettotulos	1282370	1262412	1262412	1282370	1282370	1282370	Nettotulos ja nettotulos-%
Muutos		-1,56 %	0,00 %	1,58 %	0,00 %	0,00 %	
Sijoitetun pääoman tuotto-% ROI	33,64 %	33,08 %	33,14 %	33,70 %	33,64 %	33,64 %	Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI)
Muutos		-0,56 %	0,07 %	0,56 %	-0,07 %	0,00 %	
Kokonaispääoman tuotto-%	26,65 %	26,21 %	26,25 %	26,69 %	26,65 %	26,65 %	Kokonaispääoman tuotto-% (ROA)
Muutos		-0,44 %	0,04 %	0,44 %	-0,04 %	0,00 %	
Omavaraisuusaste-%	73,19 %	72,73 %	73,10 %	73,19 %	73,19 %	73,19 %	Taseluku otettu vastaavan puolelta
Muutos		-0,45 %	0,37 %	0,08 %	0,00 %	0,00 %	Omavaraisuusaste-%
Net Gearing-%	-78,17 %	-77,25 %	-77,95 %	-78,17 %	-78,17 %	-78,17 %	Taseluku otettu vastaavan puolelta
Muutos		0,92 %	-0,69 %	-0,23 %	0,00 %	0,00 %	Nettovelkaantumisaste-% (Net Gearing)
							Mitä pienempi tunnusluku on, sitä parempi.

Liite 6. Esimerkki Excel-työkalun investoinnit-sivulta

VAIHTOEHTO A		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hankintameno/Jäännösarvo		-85000	0	0	0	0	20000
Säästöt tai tuotot (vaihtelee vuosittain)			10000	15000	20000	22000	28000
Lisäkustannukset (vaihtelee vuosittain)			-650	-650	-650	-650	-650
-Verot			2431	3731	5031	5551	12311
+Poistojen verohyöty			4420	4420	4420	4420	4420
Käyttöpääoman tarve (kts.lista alla)	6,6 %	-5610	660	330	330	132	396
Käyttöpääoman palautus			0	0	0	0	5610
Hankinta A nettotuotot		-90610	10679	14709	18409	20087	33453
Hankinta A kumulatiivinen kassavirta		-90610	-79931	-65222	-46813	-26726	6727
Hankintameno/Jäännösarvo	85000						
Jäännösarvo	20000						
Pitoaika	5						
Tasapoistot vuosina	17000						
Verokanta	26 %						
Tuottovaatimus	3,8 %	5,4 %	10,8 %				
Nettotuottojen nykyarvo	85 465 €	81 088 €	68 513 €				
Nettonykyarvo A	465 €	-3 912 €	-16 487 €				
Sisäinen korkokanta	2,1 %						
Takaisinmaksuaika	8,0						

Kannattava, jos nykyarvo positiivinen
 Korko > kuin tuottovaatimus
 Takaisinmaksu vuosissa



Liite 7. Excel-työkalun vertailutaulukko

PK-Yritykset	Pankkilaina	Vuokraus ja käyttöleasing	Rahoitusleasing	Tulorahoitus
	100 %	100 %	100 %	0 %
Tarvittavan rahoituksen määrä	Omarahoitusvaatimus yleinen Vähennetään pankin kulut	Maksetaan etukäteen 1 - 3 kk erissä	Maksetaan etukäteen 3 - 6 kk erissä	Käytetään kassavaroja
Muut kulut	Järjestelypalkkio 0,5 - 1,5 % Toimitusmaksu	Ei yleensä laskutuslisää Ei ole	Laskutuslisä Ei ole	Sitoo yrityksen likvidejä varoja Ei ole
Vakuutus	Ostaja maksaa	Myyjä maksaa	Rahoitusyhtiö vakuuttaa yli suuret sopimukset.	Ostaja maksaa
Vakuus	Reaalivakuudet / kovenantit	Ei vakuutta	Rahoituksen kohde pääsääntöisesti vakuutena	Ei vakuutta
Verotus	Korot vähennyskelpoisia sekä poistojen verohyöty	Vuokraerä kokonaan vähennyskelpoinen	Vuokraerä kokonaan vähennyskelpoinen	Poistojen verohyöty
Poistot	Poistot	Ei tehdä	Poistot vain IFRS:n mukaan tehtävissä tilinpäätöksissä	Poistot
Arvonlisävero	Investoinnin arvonlisävero vähennyskelpoinen	Vuokran arvonlisävero vähennyskelpoinen	Leasingmaksun arvonlisävero vähennyskelpoinen	Investoinnin arvonlisävero vähennyskelpoinen
Vaikutus yrityksen ulkoisiin tunnuslukuihin	Taseessa	Ei oikaista taseeseen, esitetään liitetiedoissa.	Tase pienenee, mutta kasvaa kun leasingvelat oikaistaan taseeseen	Taseessa
	Tase kasvaa	Tase pienenee	Tase kasvaa	Tase pienenee aluksi, mutta kasvaa seuraavina vuosina
	Liiketulos pienenee lainanottovuonna. Mitä suurempi on laina, sitä enemmän poistot pienentävät liikeluost.	Liiketulos pienenee mitä suuremmat ovat vuokraerät liiketoiminnan muissa kuluissa.	Liiketulos pienenee mitä suuremmat ovat leasingmaksut liiketoiminnan muissa kuluissa.	Liiketulos pienenee hankintavuotena. Mitä suurempi hankinta, sitä enemmän poistot pienentävät liikeluost.
	Pääoman tuotto alenee.	Pääoman tuotto alenee.	Pääoman tuotto alenee.	Pääoman tuotto alenee
	Pidemmissä lainoissa ROI laskee myös toisena vuonna, mutta lyhemmissä vain ensimmäisenä.	ROI nousee toisena vuonna, mutta jää sitten samalle tasolla tasaisen kulun takia vuokra-ajaksi.	Pidemmissä sopimuksissa ROI laskee myös toisena vuonna, mutta lyhemmissä vain ensimmäisenä.	ROI nousee toisena vuonna keskimääräisen tasearvojen takia. Pidempi poistoaika ei vaikuta.
	Velkaantumisaste nousee, koska lainojen tasearvo kasvaa	Velkaantumisaste nousee, koska likvidit varat pienenevät	Velkaantumisaste nousee, koska likvidit varat pienenevät	Velkaantumisaste nousee, koska likvidit varat pienenevät
Jäännösarvo	Jää yritykselle tuloksi	Ei yleensä määritellä	Saa lunastaa maksua vastaan	Jää yritykselle tuloksi
Lunastus	Omistussuhde	Ei pakollinen	Ei pakollinen	Omistussuhde
Käyttöikä	Poistoilla kuoletetaan arvo	Tarpeen mukaan	Pitkä	Poistoilla kuoletetaan arvo
Sopimus	Pitkä	Lyhyt	Pitkä	Ei ole
Huolto	Ei kuulu	Kuuluu	Riippuu sopimuksesta	Ei kuulu
Varalajejärjestelmä	Ei ole	On	Ei ole	Ei ole
Tulossa muutoksia		Mahdollisesti sama käytäntö kuin rahoitusleasingille	IFRS-käytäntö mahdollisesti yleistyy myös pk-yrityksissä	